

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

**Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado
a 31 de diciembre de 2011
junto al**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES CONSOLIDADAS**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Sacyr Vallehermoso, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Sacyr Vallehermoso, S.A. (la Sociedad dominante) y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de resultados separada consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 3 de la memoria consolidada adjunta, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 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 2011, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de Sacyr Vallehermoso, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011. 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 Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes.

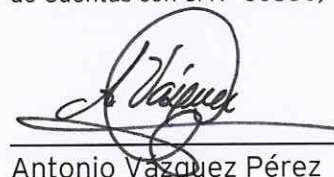
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año: 2012 N°: 01/12/01791
IMPORTE COLEGIAL: 93,00 EUR

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

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



Antonio Vazquez Pérez

13 de abril de 2012

Índice de contenidos

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO.....	3
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA.....	6
ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO.....	8
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO.....	10
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO.....	12
01. Actividad de Sacyr Vallehermoso.....	15
02. Perímetro de Consolidación y Sociedades Dependientes.....	16
03. Bases de presentación y consolidación.....	24
04. Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas.....	51
05. Inmovilizaciones materiales.....	54
06. Proyectos concesionales.....	55
07. Inversiones inmobiliarias.....	59
08. Otros activos intangibles.....	64
09. Fondo de comercio.....	65
10. Inversiones contabilizadas por el método de participación.....	69
11. Aportación de sociedades consolidadas por el método de integración proporcional.....	76
12. Cuenta a cobrar por activos concesionales.....	78
13. Activos financieros no corrientes y corrientes.....	81
14. Situación fiscal.....	82
15. Otros activos no corrientes.....	87
16. Existencias.....	87
17. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.....	88
18. Efectivo y equivalentes al efectivo.....	89
19. Patrimonio neto.....	89
20. Ingresos diferidos.....	94
21. Provisiones y pasivos contingentes.....	95
22. Deudas con entidades de crédito.....	101
23. Acreedores no corrientes.....	108
24. Instrumentos financieros derivados.....	109
25. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.....	114
26. Política de gestión de riesgos.....	115
27. Importe neto de la cifra de negocios.....	127
28. Aprovisionamientos.....	129
29. Otros gastos de explotación.....	130
30. Resultado por venta de activos.....	130
31. Gastos e ingresos financieros.....	131
32. Ganancias por acción.....	131
33. Cartera por actividad.....	132
34. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración.....	133
35. Operaciones con partes vinculadas.....	141
36. Acontecimientos posteriores al cierre.....	146
37. Medio Ambiente.....	148
38. Honorarios de auditoría.....	148
39. Personal.....	148
40. Información por segmentos.....	149
41. Información por áreas geográficas.....	155
ANEXO I: PERIMETRO DE CONSOLIDACION 2010.....	156
PERIMETRO DE CONSOLIDACION 2011.....	161
ANEXO II: GRUPO FISCAL CONSOLIDADO 2010.....	166
GRUPO FISCAL CONSOLIDADO 2011.....	167
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO.....	168

Grupo Sacyr Vallehermoso
Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010

Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

ACTIVO	NOTA	2011	2010 (Reexpresado)*
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		10.795.321	14.588.093
I. Inmovilizaciones materiales	5	604.369	624.704
II. Proyectos concesionales	6	1.594.395	1.646.451
III. Inversiones inmobiliarias	7	2.623.606	2.654.463
IV. Otros activos intangibles	8	14.982	16.050
V. Fondo de comercio	9	144.190	166.149
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	10	3.616.678	7.837.222
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	12	1.024.177	889.961
VIII. Activos financieros no corrientes	13	279.180	194.249
IX. Instrumentos financieros derivados	24	0	0
X. Activos por impuestos diferidos	14	880.527	540.281
XI. Otros activos no corrientes	15	13.217	18.563
B) ACTIVOS CORRIENTES		5.915.025	6.525.002
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	4	319.793	311.702
II. Existencias	16	2.322.000	2.510.577
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	17	2.352.995	2.296.256
- Clientes por ventas y prestación de servicios		532.828	604.437
- Clientes por contratos de construcción		1.055.119	1.026.502
- Obra ejecutada pendiente de certificar		334.423	264.792
- Personal		1.310	1.618
- Administraciones Pública Deudoras		107.872	130.914
- Otras cuentas a cobrar		321.443	267.993
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	12	100.049	88.602
V. Inversiones financieras corrientes	13	164.974	464.246
VI. Instrumentos financieros derivados	24	77	0
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	18	584.420	783.715
VIII. Otros activos corrientes		70.717	69.904
TOTAL ACTIVO		16.710.346	21.113.095

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010

Las Notas adjuntas números 1 a 41 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Situación Financiera consolidado.

Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

PASIVO	NOTA	2011	2010
A) PATRIMONIO NETO	19	2.548.281	3.791.153
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE		2.500.929	3.710.404
I. Capital suscrito		422.598	394.152
II. Prima de emisión		537.666	457.582
III. Reservas		3.363.180	3.054.397
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante		(1.604.131)	204.414
V. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio		(40.843)	0
VI. Valores propios		(59.026)	(55.769)
VII. Activos financieros disponibles para la venta		99.672	100.747
VIII. Operaciones de cobertura		(184.607)	(200.216)
IX. Diferencias de conversión		(33.580)	(244.903)
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS		47.352	80.749
B) PASIVOS NO CORRIENTES		8.295.615	5.622.580
I. Ingresos diferidos	20	73.028	155.609
II. Provisiones para riesgos y gastos	21.1	156.791	123.683
III. Deudas con entidades de crédito	22	7.265.169	4.482.355
IV. Acreedores no corrientes	23	440.062	398.958
V. Instrumentos financieros derivados	24	241.295	138.354
VI. Pasivos por impuestos diferidos	14	117.697	322.203
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas		1.573	1.418
C) PASIVOS CORRIENTES		5.866.450	11.699.362
I. Deudas con entidades de crédito	22	2.314.971	7.760.183
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	25	3.304.954	3.592.417
- Proveedores		2.810.872	2.940.305
- Personal		26.040	25.821
- Pasivos por impuestos corrientes		7.375	2.795
- Administraciones Públicas Acreedoras		178.934	256.965
- Otras cuentas a pagar		281.733	366.531
III. Deudas corrientes con empresas asociadas		26.432	29.525
IV. Instrumentos financieros derivados	24	17.086	130.089
V. Provisiones para operaciones de tráfico	21.2	203.007	187.148
VII. Otros pasivos corrientes		0	0
TOTAL PASIVO		16.710.346	21.113.095

Las Notas adjuntas números 1 a 41 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Situación Financiera consolidado.

Grupo Sacyr Vallehermoso

Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes

**CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

Cuenta de Resultados Separada consolidada de los ejercicios anuales
terminados a 31 de diciembre
(Miles de euros)

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	NOTA	2011	2010
Cifra de negocios	27	3.949.430	4.820.443
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado		22.513	51.730
Otros ingresos de explotación		261.232	234.447
Imputación de subvenciones de capital		15.038	9.467
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		4.248.213	5.116.087
Variación de existencias		(161.329)	(681.763)
Aprovisionamientos	28	(1.817.490)	(2.003.718)
Gastos de personal		(738.912)	(733.563)
Resultado por ventas de inmuebles		(80)	(59)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(188.255)	(164.365)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	9	(18.230)	0
Variación de las provisiones de tráfico		(108.857)	(10.714)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera		2.751	(2.971)
Otros gastos de explotación	29	(996.972)	(1.125.427)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN		(4.027.374)	(4.722.580)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		220.839	393.507
RESULTADO DE ASOCIADAS	10	(671.931)	273.629
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	30	(1.124.955)	(2.226)
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.		19.998	12.372
Otros intereses e ingresos asimilados		27.043	22.351
Diferencias de cambio		508	3.096
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS		47.549	37.819
Gastos financieros y gastos asimilados		(598.503)	(529.574)
Variación de las provisiones de inversiones financieras		(25.962)	(2.326)
Gastos financieros netos imputados a inversión		11.179	17.498
Variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable		232	21
Diferencias de cambio		0	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS		(613.054)	(514.381)
RESULTADO FINANCIERO	31	(565.505)	(476.562)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS		(2.141.552)	188.348
Impuesto sobre sociedades	14	539.425	30.150
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		(1.602.127)	218.498
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		0	(7.960)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		(1.602.127)	210.538
INTERESES MINORITARIOS		(2.004)	(6.124)
SOCIEDAD DOMINANTE		(1.604.131)	204.414
Ganancias por acción básicas (euros)	32	(3,90)	0,67
Ganancias por acción diluídas (euros)	32	(3,71)	0,67
Ganancias por acción básicas actividades interrumpidas (euros)	32	0,00	(0,03)
Ganancias por acción diluídas actividades interrumpidas (euros)	32	0,00	(0,03)

Las Notas adjuntas números 1 a 41 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de esta Cuenta de Resultados Separada consolidada.

Grupo Sacyr Vallehermoso

Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

Estado del Resultado Global Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

	NOTA	2011	2010
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		(1.602.127)	210.538
Ingresos y gastos reconocidos directamente al patrimonio neto			
Por valoración de instrumentos financieros	4	(1.075)	39.513
Activos financieros disponibles para la venta		(1.536)	56.447
Efecto impositivo		461	(16.934)
Por coberturas de flujos de efectivo		(111.171)	(77.106)
Global y proporcional	19	(135.398)	(88.398)
Puesta en equivalencia		(23.418)	(21.754)
Efecto impositivo		47.645	33.046
Diferencias de conversión		77.325	17.666
Entidades valoradas por el método de la participación		209.243	132.883
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		3	3
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO		174.325	112.959
Transferencias a la cuenta de resultados separada			
Por valoración de instrumentos financieros:	4	0	(2.675)
Activos financieros mantenidos para la venta		0	(3.821)
Efecto impositivo		0	1.146
Por coberturas de flujos de efectivo		112.128	123.495
Global y proporcional	19	144.775	157.812
Puesta en equivalencia		15.408	18.609
Efecto impositivo		(48.055)	(52.926)
Entidades valoradas por el método de la participación		(79.978)	(34.037)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA		32.150	86.783
TOTAL RESULTADO GLOBAL		(1.395.652)	410.280
Atribuidos a la entidad dominante		(1.378.271)	407.352
Atribuidos a intereses minoritarios		(17.381)	2.928

Las Notas adjuntas números 1 a 41 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado del Resultado Global Consolidado.

Grupo Sacyr Vallehermoso

Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

	NOTA	2011	2010
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas e interrumpidas		(2.141.552)	179.549
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas		(2.141.552)	188.348
Resultado antes de impuestos de actividades interrumpidas	4	0	(8.799)
Amortizaciones	5, 6, 7 y 8	188.255	167.535
Deterioros del fondo de comercio		18.230	0
Provisiones de explotación		106.105	15.625
Imputación de subvenciones		(15.038)	(9.467)
Resultado de sdades. contab. por participación	10	671.931	(273.629)
Resultado financiero	31	565.505	485.556
Resultado por venta de activos		1.124.955	12.141
Fondos Generados por las Operaciones		518.391	577.310
Existencias		189.239	635.422
Capital circulante		(278.629)	(254.479)
Variación del Capital Circulante Neto		(89.390)	380.943
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Explotación		429.001	958.253
Inversión neta en inmovilizado		2.551.307	(503.265)
Inversiones en inmovilizado material e intangible		(103.635)	(220.157)
Inversiones en proyectos inmobiliarios		(13.621)	(15.704)
Inversiones en proyectos concesionales		(339.174)	(311.257)
Inversiones en cuenta a cobrar de proyectos concesionales		(230.758)	(309.587)
Inversiones en inmovilizado financiero		(161.487)	(97.455)
Desinversiones en inmovilizado material e intangible		38.524	83.411
Desinversiones en proyectos inmobiliarios		482	415
Desinversiones en proyectos concesionales		237.842	86.531
Desinversiones en cuenta a cobrar de proyectos concesionales		161.246	127.716
Desinversiones en inmovilizado financiero		2.657.829	11.178
Intereses cobrados		47.549	37.819
Dividendos recibidos		256.510	103.825
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión		2.551.307	(503.265)
Incremento el endeudamiento financiero		522.302	482.526
Disminución el endeudamiento financiero		(3.108.894)	(891.917)
Intereses pagados		(674.308)	(522.691)
Variación del Endeudamiento Financiero		(3.260.900)	(932.082)
Ampliación de capital	19	96.101	401.332
Dividendos pagados		(40.843)	0
Adquisición/Enajenación de acciones propias		(3.257)	0
Variación de la Financiación Propia		52.001	401.332
Otras Fuentes de Financiación		29.296	133.442
Otras Fuentes de Financiación		29.296	133.442
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación		(3.179.603)	(397.308)
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES		(199.295)	57.680
Saldo al inicio del periodo	18	783.715	726.035
Saldo al final del periodo	18	584.420	783.715

Las Notas adjuntas números 1 a 41 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Flujos de Efectivo consolidado.

Grupo Sacyr Vallehermoso

Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Ajustes por cambio de valor	Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios								
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo final a 31-dic-09	304.967	145.435	2.489.742	(55.749)	518.530	0	(547.310)	98.329	2.953.924
Saldo inicial ajustado	304.967	145.435	2.489.742	(55.749)	518.530	0	(547.310)	98.329	2.953.924
Total ingresos/(gastos) reconocidos	0	0	0	0	204.414	0	202.938	2.928	410.280
Operaciones con socios o propietarios	89.185	312.147	0	0	0	0	0	0	401.332
Aumentos/(Reducciones) de capital	89.185	312.147	0	0	0	0	0	0	401.332
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	564.655	0	(518.530)	0	0	(20.508)	25.617
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	518.530	0	(518.530)	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	46.125	0	0	0	0	(20.508)	25.617
Saldo final a 31-dic-10	394.152	457.582	3.054.397	(55.749)	204.414	0	(344.372)	80.749	3.791.153

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Ajustes por cambio de valor	Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios								
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo inicial a 31-dic-10	394.152	457.582	3.054.397	(55.749)	204.414	0	(344.372)	80.749	3.791.153
Saldo inicial ajustado	394.152	457.582	3.054.397	(55.749)	204.414	0	(344.372)	80.749	3.791.153
Total ingresos/(gastos) reconocidos	0	0	0	0	(1.604.131)	0	225.860	(17.381)	(1.395.652)
Operaciones con socios o propietarios	28.446	80.084	(12.570)	(3.257)	0	(40.843)	0	0	51.860
Aumentos/(Reducciones) de capital	28.446	80.084	(12.429)	0	0	0	0	0	96.101
Distribución de dividendos	0	0	(141)	0	0	(40.843)	0	0	(40.984)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	0	0	0	(3.257)	0	0	0	0	(3.257)
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	321.353	0	(204.414)	0	(3)	(16.016)	100.920
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	204.414	0	(204.414)	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	116.939	0	0	0	(3)	(16.016)	100.920
Saldo final a 31-dic-11	422.598	537.666	3.363.180	(59.026)	(1.604.131)	(40.843)	(118.515)	47.352	2.548.281

Las Notas adjuntas números 1 a 41 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Cambios en el Patrimonio Neto consolidado.

Grupo Sacyr Vallehermoso
Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes
MEMORIA CONSOLIDADA
EJERCICIO 2011

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. (constituida en España) 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 la sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A.:

- 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, 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.

Las sociedades dependientes se han consolidado por el método de integración global consistente en la incorporación al estado de situación financiera consolidado 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 separada consolidada, 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 estado de situación financiera consolidado de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes de los bienes, derechos y obligaciones del negocio conjunto y a la cuenta de resultados separada 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. Asimismo, 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.

A1) EJERCICIO 2010

De las siguientes sociedades, aun siendo auditadas por un auditor distinto al auditor principal, a la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, no se disponía de informe de auditoría: M-Capital, S.A., Aplicaçao Urbana, S.A., Eurolink, S.C.P.A., Autopista Madrid Sur, S.A., Autopistas de Levante, S.L., Boremer, S.A., Gesfontesta, S.A., Erantos, S.A., Sofetral, S.A., Prosacyr Ocio, S.L., Prinur, S.A.U., Obras y Servicios de Galicia, S.A., Bardiomar, S.L., Camarate Golf, S.A., Build 2 Edifica, S.A., Hospital de Majadahonda, S.A., Accesos de Madrid, S.A., Autopistas del Valle, S.A., Autopista del Sol, S.A., Constructora San José-Caldera, S.A., Valdemingómez 2000, S.A., Biorreciclaje de Cádiz, S.A., Itinere Infraestructuras, S.A., Metro de Sevilla, S.A., Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., Tecnológica Lena, S.L., Nodo di Palermo, S.P.A., SIS, S.P.A. y Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.

Las sociedades: Constructora del Magdalena Medio, S.A., Sacyr Colombia, Dareling, S.A., Echezarreta, AIE, Comercializadora de Oficinas en Pozuelo, S.A., Castellana Norte, S.A., Proixample, S.A., Biothys, S.L., S.A., Agroconcer, S.A., Emmasa Servicio al Cliente, S.L.U., Emmasa Operaciones, S.L.U., Emmasa Ingeniería y Consultoría, S.L.U., Servicio de Estacionamiento Regulado, S.L., Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L., Sílices Turolenses, S.A. fueron excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado es insignificante.

Las partidas del estado de situación financiera consolidado y de la cuenta de resultados separada consolidada de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convirtieron en euros aplicando los siguientes tipos de cambio:

Tipo de cambio	2010	
	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,3266	1,3366
Dólar australiano / euro	1,44	1,31
Peso chileno / euro	675,78	625,65
Dinar libio / euro	1,68	1,68
Peso mejicano / euro	16,75	16,51
Real brasileño / euro	2,33	2,22
Nuevo Metical mozambiqueño / euro	45.189,97	43.343,93
Kwanza angoleño / euro	121,91	123,85
Dinar argelino / euro	97,90	99,56

A2) EJERCICIO 2011

Las sociedades que se incluyen en el perímetro de consolidación, 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.

De las siguientes sociedades, aun siendo auditadas por un auditor distinto al auditor principal, a la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, no se dispone de informe de auditoría: M-Capital, S.A., Aplicaçao Urbana, S.A., Eurolink, S.C.P.A., Autopista Madrid Sur, S.A., Autopistas de Levante, S.L., Boremer, S.A., Metrofangs, S.L., Suardiaz Srvicios Marítimos de Barcelona, S.L., Gesfontesta, S.A., Erantos, S.A., Sofetral, S.A., Prosacyr Ocio, S.L., Prinur, S.A.U., Obras y Servicios de Galicia, S.A., Bardiomar, S.L., Camarate Golf, S.A., Build 2 Edifica, S.A., Hospital de Majadahonda, S.A., Hospital Majadahonda Explotaciones, S.L., Tenemetro, S.L., SyV México Holding, S.A., SyV Servicios México, S.A., Accesos de Madrid, S.A., Autopistas del Valle, S.A., Autopista del Sol, S.A., Sacyr Concessions Ireland Ltd, N6 Operations Ltd, N6 Concessions Holding, Ltd, N6 Concessions Ltd, M50 Concessions Holding, Ltd, M50 Concessions Ltd, Constructora San José-Caldera, S.A., Valdemingómez 2000, S.A., Biorreciclaje de Cádiz, S.A., Parque Eólico La Sotoner, S.L., Itinere Infraestructuras, S.A., Metro de Sevilla, S.A., Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., Tecnológica Lena, S.L., Nodo di Palermo, S.P.A., SIS, S.P.A. y Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.

Las sociedades: Constructora del Magdalena Medio, S.A., Dareling, S.A., Echezarreta, AIE, Comercializadora de Oficinas en Pozuelo, S.A., Castellana Norte, S.A., Proixample, S.A., Biothys, S.L., S.A., Agroconcer, S.A., Emmasa Servicio al Cliente, S.L.U., Emmasa Operaciones, S.L.U., Emmasa Ingeniería y Consultoría, S.L.U., Servicio de Estacionamiento Regulado, S.L., Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L., Sílices Turolenses, S.A. han sido excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado es insignificante.

Las partidas del estado de situación financiera consolidado y de la cuenta de resultados separada consolidada de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando los siguientes tipos de cambio:

Tipo de cambio	2011	
	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,3924	1,2960
Dólar australiano / euro	1,3483	1,2636
Peso chileno / euro	672,68	673,28
Dinar libio / euro	1,7026	1,6287
Peso mejicano / euro	18,0519	16,5092
Real brasileño / euro	2,3276	2,4195
Nuevo Metical mozambiqueño / euro	40.380,21	35.162,16
Kwanza angoleño / euro	130,4925	122,8190
Dinar argelino / euro	101,4441	97,6518

b) Variaciones del perímetro de consolidación.

El Grupo efectúa todas las notificaciones pertinentes a las sociedades participadas, directa o indirectamente, cuando se llega a poseer más del 10% de las mismas, así como las sucesivas adquisiciones que superen el 5% del capital social.

B1) EJERCICIO 2010

Durante el ejercicio 2010, los principales cambios en el perímetro de consolidación fueron los siguientes:

b.1. Combinaciones de negocios u otras adquisiciones o aumentos de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas

- Con fecha 10 de febrero de 2010, la sociedad holding Claudia Zahara 22, S.L., realizó una ampliación de capital a la que acudió Vallehermoso División Promoción, S.A.U., incrementándose el porcentaje de participación en un 0,84%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 45,37%.
- Con fecha 1 de marzo de 2010, se incluyó en el perímetro de consolidación la sociedad Grupo Unidos por el Canal, S.A., cuyo objeto social es el diseño, desarrollo y ejecución del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá; ostenta un 48% de participación y una inversión de 526.912 euros.
- Con fecha 5 de abril de 2010, Valoriza Energía, S.L., incluyó en su perímetro de consolidación la Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A., cuyo objeto social es el fomento del uso de la biomasa para fines energéticos en Andalucía; ostenta un 6% de participación y una inversión de 180.000 euros.

- Con fecha 3 de mayo de 2010, la sociedad italiana Consorcio Stabile SIS, S.C.P.A, (sociedad en la que Sacyr, S.A.U. participa en un 60%) constituyó la sociedad italiana Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L., cuyo objeto social es la construcción, gestión y explotación de todo tipo de infraestructuras en Italia; ostenta un 60% de participación y una inversión de 199.999.990 euros.
- Con fecha 27 de mayo de 2010, Sacyr Concesiones, S.L.U., constituyó la sociedad Autovías de Peaje en Sombra, S.L., cuyo objeto social es la promoción, conservación y explotación de cualquier infraestructura; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.
- Con fecha 27 de mayo de 2010, Sacyr Concesiones, S.L.U., constituyó la sociedad Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L., cuyo objeto social es la promoción, conservación y explotación de cualquier infraestructura; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.
- Con fecha 2 de junio de 2010, se incrementó el porcentaje de participación sobre la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., cuyo objeto social es la construcción y explotación de la Autopista de AP-46, tramo Alto de las Pedrizas-Málaga, en un 20%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 100%.
- Con fecha 15 de junio de 2010, Cafestore, S.A., constituyó la sociedad Burguestore, S.L., cuyo objeto social es la promoción, construcción y explotación de áreas de servicio en cualquier vía de comunicación; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.
- Con fecha 27 de julio de 2010, Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L., incrementó el porcentaje de participación sobre las sociedades concesionarias Intercambiador de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Plaza Elíptica, S.A., su porcentaje se incrementó en un 13,35% y un 6,56% respectivamente y una inversión de 3.691.444 euros, alcanzando un porcentaje provisional del 100%, siendo la participación al cierre del ejercicio, tras la venta de un 49% de Concesiones de Intercambiadores de Transportes, S.L., del 51%.
- Con fecha 9 de agosto de 2010, Testa Inmuebles en Renta, S.A., incrementó el porcentaje de participación sobre la sociedad Tesfran, S.A., su porcentaje se incrementó en un 0,012% y una inversión de 72.774 euros, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 99,106%.
- Con fecha 24 de agosto de 2010, se incrementó el porcentaje de participación sobre la sociedad Testa Inmuebles en Renta, S.A., su porcentaje se incrementó en un 0,017% y una inversión de 1.372.686 euros, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 99,50%.
- Con fecha 14 de septiembre de 2010, Valoriza Energía, S.L. constituyó la sociedad Biomosas de Talavera, S.L., cuyo objeto social es la producción, transporte, comercialización de biomasa y en general cualquier actividad relacionada con dicho producto; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.010 euros.
- Con fecha 14 de septiembre de 2010, Valoriza Energía, S.L. constituyó la sociedad Bipuge II, S.L., cuyo objeto social es la producción, transporte, comercialización de biomasa y en general cualquier actividad relacionada con dicho producto; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.010 euros.
- Con fecha 14 de septiembre de 2010, Valoriza Energía, S.L. constituyó la sociedad Biomosas de Puente del Obispo, S.L., cuyo objeto social es la producción, transporte,

comercialización de biomasa y en general cualquier actividad relacionada con dicho producto; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.010 euros.

- Con fecha 24 de septiembre de 2010, Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Sacyr, S.A.U. incrementaron el porcentaje de participación sobre la sociedad Pazo de Congresos de Vigo, S.A. mediante reducción de capital, su porcentaje se incrementó en un 4,44% y 1,11% respectivamente, siendo los porcentajes finales a 31 de diciembre de un 44,44% y 11,11% respectivamente.
- Con fecha 29 de septiembre de 2010, Valoriza Facilities, S.A. incrementó el porcentaje de participación sobre la sociedad Valoriza Servicios Socio Sanitarios S.L., su porcentaje se incrementó en un 24% con una inversión de 3.184.643 euros, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 76%.
- Con fecha 2 de noviembre de 2010, se incluyó en el perímetro de consolidación del Grupo la sociedad Emmasa Canaria de Análisis de Agua, S.L.U., cuyo objeto social es la depuración y tratamiento de aguas; Sacyr Vallehermoso, S.A. ostenta un 94,64% de participación y una inversión de 50.000 euros.
- Con fecha 6 de diciembre de 2010, se constituyó la sociedad concesionaria Sacyr Operación y Servicios, S.A. cuyo objeto social es la construcción y explotación de concesiones en Chile; participada por Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sacyr Concesiones, S.L.U. en un 97% y 3% respectivamente y una inversión de 319.668 y 9.590 euros respectivamente.

b.2. Disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar

- Con fecha 16 de marzo de 2010, se procedió a la venta del 40% de la Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A., por un importe de 14.366.910 euros, a 31 de diciembre de 2010 el Grupo posee el 60% de participación.
- Con fecha 21 de abril de 2010, se liquidó la sociedad promotora Spica Siglo XXI; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 28 de junio de 2010, se procede a la venta de la sociedad promotora Mola 15, S.L.; el porcentaje de participación era de un 20%.
- Con fecha 8 de julio de 2010, se procedió a la venta del 0,51% de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A., a 31 de diciembre de 2010 el Grupo posee el 15,2143% de participación.
- Con fecha 28 de julio de 2010, se procedió a la venta del 49% de la sociedad Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L. que a su vez participaba en las sociedades Intercambiador de Plaza Elíptica, S.A.U. e Intercambiador de Moncloa, S.A.U. en un 100%, por un importe de venta de 16.605.620 euros; a 31 de diciembre de 2010 el porcentaje de participación es del 51%.
- Con fecha 28 de julio de 2010, se procedió a la venta del 49% de la sociedad Autovías de Peaje en Sombra, S.L., que a su vez participaba en las sociedades Autovía del Noroeste, S.A.U. y Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A.U. en un 100% y 89% respectivamente, por un importe de venta de 30.189.380 euros, a 31 de diciembre de 2010 el porcentaje de participación es del 51%.

B2) EJERCICIO 2011

b.1.- Combinaciones de negocios u otras adquisiciones o aumentos de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas

- Con fecha 25 de enero de 2011, la sociedad chilena Sacyr Chile, S.A.U. constituye la sociedad Sacyr Agua Santa, S.A., cuyo objeto social es la construcción del camino principal y botaderos Rajo Sur; ostenta una participación del 50% y una inversión de 36.901,46 euros.
- Con fecha 3 de febrero de 2011, la sociedad española Claudia Zahara 22, S.L. realiza una ampliación de capital mediante la cual Vallehermoso División Promoción, S.A.U. incrementa el porcentaje de participación en un 4,22%; indirectamente también se incrementa la participación sobre Cortijo del Moro, S.A. en la misma proporción; a 31 de diciembre de 2011 el porcentaje de participación es de un 49,59%, ascendiendo la inversión final a 10.730.312 euros.
- Con fecha 24 de febrero de 2011, la sociedad Hidroandaluza, S.A. constituye la sociedad española Waste Resources, S.L., cuyo objeto social es la gestión, mantenimiento y limpieza de toda clase de obras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 3.000 euros.
- Con fecha 11 de marzo de 2011, la sociedad Valoriza Energía S.L. constituye la sociedad Biobal Energía, S.L., cuyo objeto social es la generación de energía eléctrica mediante la combustión de biomasa; a 31 de diciembre de 2011 ostenta una participación del 51% y una inversión de 1.582 euros.
- Con fecha 21 de marzo de 2011, la sociedad Waste Resources, S.L., compra un 17,56% de la sociedad Ecotrading 360, S.L. por un importe de 528 euros, cuyo objeto social es la compra-venta de residuos para su posterior reciclado; a 31 de diciembre de 2011 la participación total es de un 62% y una inversión de 1.864 euros.
- Con fecha 23 de marzo de 2011, la sociedad Sacyr Concesiones, S.L.U. constituye la sociedad española Hospitales Concesionados, S.L.U., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de infraestructuras hospitalarias; a 31 de diciembre de 2011 ostenta una participación del 100% y una inversión de 18.000 euros.
- Con fecha 27 de abril de 2011, la sociedad Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Surge Ambiental, S.L.U. en un 50% y una inversión de 68.466 euros, el porcentaje final a 31 de diciembre de 2011 es de un 100%.
- Con fecha 13 de junio de 2011, la sociedad inmobiliaria Testa Inmuebles en Renta, S.A. mediante una oferta de adquisición de acciones presentada ante la AMF (Autorité des Marchés Financiers), ha adquirido 295.485 acciones de la sociedad francesa Tesfran, S.A., incrementándose el porcentaje de participación en un 0,886% y una inversión de 6.207.592 euros. El porcentaje final a 31 de diciembre de 2011 es de un 99,992%.
- Con fecha 29 de junio de 2011, la Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A. realiza tres ampliaciones de capital mediante las cuales Sacyr Concesiones, S.L.U., incrementa el porcentaje de participación en un 0,665% e incrementa la inversión en 1.660.870 euros; la participación a 31 de diciembre de 2011 es de un 60,665%.

- Con fecha 21 de junio de 2011, la sociedad concesionaria Itinere Infraestructuras, S.A. realiza una reducción de capital por amortización de acciones propias, mediante la cual Sacyr Vallehermoso, S.A. incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad en un 0,024%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de 2011 de un 15,479%.
- Con fecha 19 de septiembre de 2011, se produce la fusión entre las sociedades Sacyr, S.A.U. (sociedad absorbente), Aurentia, S.A.U. y Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. (sociedades absorbidas).
- Con fecha 28 de septiembre de 2011, las sociedades Sacyr, S.A.U. y Cavosa, S.A. constituyen la sociedad Sacyr India Infra Projects Private Limited, cuyo objeto social es la construcción y conservación de todo tipo de obras y construcciones; ostentan una participación del 99,98% y 0,02% respectivamente y una inversión de 360.555 y 72 euros respectivamente.
- Con fecha 28 de septiembre de 2011, las sociedades Sacyr, S.A.U. y Cavosa, S.A. constituyen la sociedad Sacyr Perú, S.A.C. cuyo objeto social es la construcción y conservación de todo tipo de obras y construcciones; ostentan una participación del 99,99% y 0,01% respectivamente y una inversión de 43.181 y 4 euros respectivamente.
- Con fecha 14 de octubre de 2011, Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sacyr Chile, S.A.U. constituyen la Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A., cuyo objeto social es la construcción y conservación de la obra pública Autopista Concepción – Cabrero; ostentan una participación del 94,367% y 5,633% respectivamente y una inversión de 48.304.999 y 2.883.880 euros respectivamente.
- Con fecha 14 de octubre de 2011, Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sacyr Chile, S.A.U. constituyen la Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A., cuyo objeto social es la construcción y conservación de la obra pública alternativas de acceso a Iquique; ostentan una participación del 90,667% y 9,333% respectivamente y una inversión de 27.396.865 y 2.883.880 euros respectivamente.
- Con fecha 15 de diciembre de 2011, se produce la fusión entre las sociedades Claudia Zahara 22, S.L. (sociedad absorbente) y Cortijo del Moro, S.A. (sociedad absorbida).
- Con fecha 20 de diciembre de 2011, se produce la fusión entre las sociedades Vallehermoso División Promoción, S.A.U. (sociedad absorbente) y Habitat Baix, S.L. (sociedad absorbida).
- Con fecha 3 de diciembre de 2011, la sociedad constructora Sacyr Colombia, S.A., entra a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la contratación, gestión y construcción de toda clase de obras y construcciones; Sacyr, S.A.U., su sociedad matriz, ostenta una participación del 100% y una inversión de 2.747.144 euros.

b.2.- Disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar

- Con fecha 3 de febrero de 2011, la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., cuyo objeto social es la construcción y explotación de la Autopista de AP-46, tramo Alto de las Pedrizas-Málaga, realiza una ampliación de capital a la que no acude Sacyr Vallehermoso, S.A., disminuyendo así su porcentaje de participación de un 100% a un 70%.

En la misma fecha se procede a la venta del 30% de la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., por un importe de 16.719.285 euros; a 31 de diciembre de 2011 el porcentaje de participación es de un 40%.

- Con fecha 21 de marzo de 2011, se procede a la venta de la sociedad Compañía Energética Barragua, S.L. por un importe de 25.671 euros; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 27 de abril de 2011, se procede a la disolución de la sociedad promotora Nova Benicalap, S.A.; el porcentaje de participación era de un 22,50%.
- Con fecha 23 de mayo de 2011, se procede a la disolución de la sociedad promotora Navinca, S.A.; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 13 de julio de 2011, se procede a la disolución de la sociedad constructora Cavosa Agecomet, S.A.; el porcentaje de participación era de un 60%.
- Con fecha 28 de julio de 2011, se procede a la venta de la sociedad Aparcamiento Recadero, A.I.E. por un importe de 1.100.000 euros; el porcentaje de participación era de un 50%.
- Con fecha 5 de diciembre de 2011, se procede a la venta del 49% de la Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A. La sociedad Sacyr Chile, S.A.U. vende la totalidad de sus acciones y Sacyr Concesiones Chile, S.A. vende un 39,667% de sus acciones por un importe total de 14.837.565 euros. A 31 de diciembre de 2011 el porcentaje de participación que ostenta Sacyr Concesiones Chile, S.A. sobre Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A. es de un 51%.
- Con fecha 5 de diciembre de 2011, se procede a la venta del 49% de la Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A. La sociedad Sacyr Chile, S.A.U. vende la totalidad de sus acciones y Sacyr Concesiones Chile, S.A. vende un 43,366% de sus acciones por un importe total de 25.082.551 euros. A 31 de diciembre el porcentaje de participación que ostenta Sacyr Concesiones Chile, S.A. es de un 51%.
- Con fecha 20 de diciembre de 2011, se procede a la disolución de la sociedad constructora Sacyr Italia S.P.A.; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 20 de diciembre de 2011, se procede a la enajenación del 10% de la sociedad Repsol YPF, S.A. por un importe de 2.571.871 miles de euros; la participación final a 31 de diciembre de 2011 es de un 10,01%.

3. Bases de presentación y consolidación.

a) Bases de presentación

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

a.1) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea, aplicables en el ejercicio 2011

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 son las mismas que

las aplicadas en los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que son aplicables a los ejercicios que se inician desde el 1 de enero de 2011, inclusive:

- NIC 32 "Clasificación de las emisiones de derechos"

Esta modificación varía la definición de pasivo financiero de la NIC 32, de forma que los derechos, opciones o certificados de opción (warrants) de compra de un determinado número de instrumentos de patrimonio propio de la entidad por un importe fijo en cualquier moneda constituirán instrumentos de patrimonio si la entidad ofrece dichos derechos, de manera proporcional, a todos los titulares existentes de sus instrumentos de patrimonio propio no derivados de la misma clase. La aplicación de esta modificación no ha tenido impacto sobre la posición financiera ni sobre los resultados del Grupo.

- NIC 24 "Desgloses sobre partes vinculadas"

En esta norma se incorporan las siguientes modificaciones: Se aclara la definición de parte vinculada y se incluye una exención parcial para entidades con participación pública, que exige revelar información sobre saldos y transacciones con las mismas sólo si son significativos, tomados individual o colectivamente. La aplicación de estas modificaciones no ha tenido impacto en los desgloses incluidos en los estados financieros consolidados.

- CINIIF 14 "Pagos anticipados cuando existe la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación"

Esta modificación se aplica en situaciones específicas en las que la empresa tiene la obligación de hacer contribuciones mínimas anuales en relación con sus planes post-empleo de prestación definida y hace pagos anticipados para satisfacer dicha obligación. La enmienda permite a la empresa considerar los beneficios económicos que surgen de los pagos anticipados como un activo. El Grupo no realiza contribuciones anuales mínimas a planes de prestación definida, por tanto la aplicación de estos criterios no ha tenido impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- CINIIF 19 "Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio"

Esta interpretación establece que cuando los términos de un pasivo financiero son renegociados con el acreedor y éste acepta instrumentos de patrimonio de la empresa para cancelar el pasivo total o parcialmente, los instrumentos emitidos se consideran parte de la contraprestación satisfecha para la cancelación del pasivo financiero; tales instrumentos de patrimonio han de ser valorados a su valor razonable, salvo que éste no pueda ser estimado con fiabilidad, en cuyo caso la valoración de los nuevos instrumentos deberá reflejar el valor razonable del pasivo financiero liquidado; y la diferencia entre el valor contable del pasivo financiero cancelado y el valor inicial de la emisión de instrumentos de patrimonio se imputa a la cuenta de resultados del periodo. La aplicación de los criterios introducidos por esta nueva interpretación no ha tenido impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- Mejoras a las NIIF (mayo 2010)

En mayo de 2010, el IASB publicó por tercera vez modificaciones a las normas en el marco del proceso anual de mejora destinado a eliminar inconsistencias y clarificar

la redacción de algunas normas, incluyendo disposiciones transitorias específicas para cada norma. La adopción de las siguientes modificaciones supone un cambio en las políticas contables, pero no tiene ningún impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- NIIF 3 Combinaciones de negocios: Las opciones posibles de valoración para los socios externos han sido modificadas. Solamente los componentes de socios externos en la adquirida que constituyan participaciones de propiedad actuales y otorguen a sus tenedores derecho a una parte proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación, deben valorarse bien por el valor razonable o por la parte proporcional que los instrumentos de patrimonio actuales representen en los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida. Todos los demás componentes de los socios externos se valoran por su valor razonable en la fecha de adquisición.
- NIIF 7 Instrumentos Financieros - Desgloses: El objetivo de las modificaciones es simplificar los desgloses reduciendo el volumen de desgloses sobre las garantías recibidas y mejorar los desgloses proporcionando información cualitativa para poner la información cuantitativa en contexto.
- NIC 1 Presentación de estados financieros: La modificación aclara que se puede incluir un análisis de cada componente de otro resultado global en el estado de cambios en el patrimonio neto o en las notas de los estados financieros.
- NIC 34 Estados financieros intermedios: La modificación requiere que se incluyan en los estados financieros condensados intermedios desgloses adicionales para los valores razonables y los cambios de clasificación de los activos financieros, así como los cambios en los activos y pasivos contingentes.

Las mejoras a las NIIF incluyen otras modificaciones a las normas siguientes, sin que esto suponga ningún cambio en las políticas contables, la situación financiera o los rendimientos del Grupo.

- NIIF 3 Combinaciones de negocios: Aclara que el precio contingente que surge de una combinación de negocios anterior a la adopción de la NIIF 3 (revisada en 2008) se contabiliza de acuerdo con la NIIF 3 (2005).
- NIIF 3 Combinaciones de negocios: Aclara el tratamiento contable en una combinación de negocios de los acuerdos de pagos basados en acciones de la adquirente intercambiados por los acuerdos mantenidos por los empleados de la adquirida.
- NIC 27 Estados financieros consolidados y separados: Aplicación de los requisitos de transición de la NIC 27 (Revisada en 2008) como consecuencia de las normas modificadas.
- CINIIF 13 Programas de fidelización de clientes: En la determinación del valor razonable de los créditos-premio, una entidad debe considerar los descuentos y los incentivos que se ofrecerían en otro caso a los clientes que no hayan obtenido créditos-premio.

a.2) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea que no son aplicables de forma obligatoria en este ejercicio

El Grupo no ha adoptado de forma anticipada ninguna norma, interpretación o modificación, publicada que todavía no esté vigente.

El Grupo está evaluando el efecto que podría tener sobre las políticas contables, la situación financiera o los resultados del Grupo, la siguiente enmienda, publicada por el IASB y aprobada por la Unión Europea, pero todavía no aplicable:

- Enmienda a la NIIF 7 "Desgloses – Traspasos de activos financieros": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2011.

a.3) Normas e interpretaciones publicadas por el IASB y todavía no aprobadas por la Unión Europea

A la fecha de publicación de estos estados financieros consolidados, las siguientes normas, modificaciones e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no eran de aplicación obligatoria y no habían sido aprobadas por la Unión Europea:

- Enmienda a la NIC 12 "Impuestos diferidos – Recuperación de los activos subyacentes": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2012.
- Enmiendas a la NIC 1 "Presentación de partidas de otro resultado global": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2012.
- NIIF 9 "Instrumentos financieros" y enmiendas a la NIIF 9 y a la NIIF 7 "Fecha de aplicación obligatoria y desgloses en la transición": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2015.
- NIIF 10 "Estados Financieros Consolidados": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 12 "Información a Revelar sobre Intereses en Otras Entidades": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 13 "Medición del Valor Razonable": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 19 revisada "Beneficios a los Empleados": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 27 revisada "Estados Financieros Separados": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 28 revisada "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- CINIIF 20 "Costes de excavación en la fase de producción de una mina de superficie": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- Enmiendas a la NIC 32 "Compensación de activos financieros y pasivos financieros": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2014.
- Enmiendas a la NIIF 7 "Desgloses - Compensación de activos financieros y pasivos financieros": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.

El Grupo está actualmente analizando el impacto de la aplicación de estas normas, modificaciones e interpretaciones. En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación de estas normas y modificaciones en el periodo de aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados excepto por lo indicado en las presentes notas explicativas, en la elaboración de estos estados financieros consolidados.

Las cuentas anuales individuales de 2011 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. Las presentes cuentas anuales consolidadas del grupo Sacyr Vallehermoso que corresponden al ejercicio 2011 se formulan por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 29 de marzo de 2012. 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

A efectos comparativos, estos estados financieros consolidados incluyen las cifras al cierre del último ejercicio anual anterior en el estado de situación financiera, en la cuenta de resultados separada consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado. Las notas relativas a partidas de la cuenta de resultados separada consolidada y a partidas del estado de situación financiera consolidado incluyen información comparativa del cierre del ejercicio anual anterior.

Durante el ejercicio 2011 se ha procedido a recoger en epígrafes independientes los saldos correspondientes a "Cuenta a cobrar por activos concesionales" que en los ejercicios 2010 y 2009 figuraban dentro del epígrafe "Activos financieros no corrientes". El importe contabilizado en "Cuenta a cobrar por activos concesionales" no corrientes ha sido de 889.961 miles de euros 2010 y 706.827 miles de euros en 2009. El importe contabilizado en "Cuenta a cobrar por activos concesionales" corrientes ha sido 88.602 miles de euros en 2010 y 86.815 miles de euros en 2009.

Por otra parte, en aquellos cuadros en los que se da información por áreas de negocio, se ha procedido a reexpresar las cifras de 2010 que componen cada uno de ellos, pero no el saldo total del Grupo, como consecuencia de la reordenación societaria que se ha realizado durante el ejercicio 2011.

c) Políticas contables

Las presentes cuentas anuales consolidadas, preparadas de acuerdo con NIIF, están compuestas por el estado de situación financiera consolidado, por la cuenta de resultados separada consolidada, por el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado del resultado global 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 anuales consolidadas están presentadas de acuerdo con el criterio de coste histórico excepto para instrumentos financieros mantenidos para su negociación, activos financieros disponibles para su venta y los instrumentos financieros derivados que han sido valorados a su valor razonable. En los ejercicios 2011 y 2010, los activos no corrientes mantenidos para la venta, que recogen la participación que el Grupo ostenta sobre Itínere Infraestructuras, S.A., fueron valorados, conforme a las NIC 27 y 39, a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación.

Las políticas contables han sido aplicadas uniformemente para 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 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 (ver notas 5, 6, 7, 8, 9 y 10).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (ver notas 5, 6, 8 y 9).
- Recuperabilidad de impuestos diferidos de activo (ver nota 14).
- Estimaciones de consumo de activos concesionales (ver nota 6).
- Provisiones sobre riesgos (ver nota 21).

El Grupo revisa sus estimaciones de forma continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas, existe un riesgo importante de que pudieran surgir ajustes significativos en el futuro sobre los valores de los activos y pasivos afectados, de producirse un cambio significativo en las hipótesis, hechos y circunstancias en las que se basan. Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

- Deterioro del valor de los activos no corrientes, distintos de los financieros

El Grupo analiza anualmente si existen indicadores de deterioro para los activos no financieros mediante la realización de las oportunas pruebas de deterioro de valor cuando así lo aconsejan las circunstancias.

- Activo por impuesto diferido

El reconocimiento de los activos por impuesto diferido se realiza sobre la base de las estimaciones futuras realizadas por el Grupo relativas a la probabilidad de que se disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su recuperación.

- Provisiones

El Grupo reconoce provisiones sobre riesgos mediante la realización de juicios y estimaciones en relación con la probabilidad de ocurrencia de dichos riesgos, así como para la determinación de la cuantía de los mismos, registrándose la correspondiente provisión cuando el riesgo se considera probable.

- Cálculo de los valores razonables, de los valores en uso y de los valores actuales

El cálculo de valores razonables, valores en uso y valores actuales implica el cálculo de flujos de efectivo futuros y la asunción de hipótesis relativas a los valores futuros de los flujos así como las tasas de descuento aplicables a los mismos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias.

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 2011 y 2010. 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 estas cuentas anuales consolidadas.

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 los 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 incluidos 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 adicionalmente 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 estado de situación financiera 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 separada 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 u otros activos, 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 la mayor parte de las sociedades que componen el Grupo Sacyr Vallehermoso es el 31 de diciembre. Para aquellos casos en que los cierres anuales difieren del 31 de diciembre se han preparado estados financieros pro forma para ejercicios anuales terminados en dicha fecha.

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 estado de situación financiera consolidado, y en "Intereses minoritarios" de la cuenta de resultados separada consolidada, respectivamente.

c.2.8 Conversión de estados financieros de sociedades extranjeras

Las partidas del estado de situación financiera consolidado y de la cuenta de resultados separada consolidada 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 separada consolidada 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 separada consolidada 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 estado de situación financiera consolidado en la partida "Diferencias de conversión".

Las transacciones en moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad, se registran contablemente utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan las transacciones en dichas sociedades, para posteriormente convertir los importes de moneda funcional al euro tal y como se explica en esta nota.

c.3) Combinaciones de negocio y fondo de comercio

Las combinaciones de negocios se contabilizan mediante la aplicación del método de adquisición.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos se valoran a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Para cada combinación de negocios, la adquirente valorará cualquier participación no dominante en la adquirida por el valor razonable o por la proporcional de la participación no dominante de los activos netos identificables de la adquirida. Los costes relacionados con la adquisición se registran como gastos en la cuenta de resultados.

Cuando el Grupo adquiere un negocio, clasificará o designará los activos identificables adquiridos y pasivos asumidos según sea necesario sobre la base de los acuerdos contractuales, condiciones económicas, sus políticas contables y de explotación y otras condiciones pertinentes que existan en la fecha de adquisición.

Si la combinación de negocios es realizada por etapas, el Grupo valorará nuevamente sus participaciones en el patrimonio de la adquirida previamente mantenidas por su valor

razonable en la fecha de adquisición y reconocerá las ganancias o pérdidas resultantes, si las hubiera, en resultados.

Cualquier contraprestación contingente que el Grupo transfiera, se reconocerá a valor razonable a la fecha de adquisición. Cambios posteriores en el valor razonable de contraprestaciones contingentes clasificadas como un activo o un pasivo, se reconocerán de acuerdo a la NIC 39, registrándose cualquier ganancia o pérdida resultante en resultados o en otro resultado global. Si la contraprestación contingente es clasificada como patrimonio, no deberán valorarse nuevamente y su liquidación posterior deberá contabilizarse dentro del patrimonio neto.

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 entre el importe de la contraprestación transferida más cualquier participación no dominante en la adquirida y el importe de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos. Si la contraprestación es inferior al valor razonable de los activos netos de la sociedad adquirida, la diferencia se reconoce en resultados.

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 grupo 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.

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

Si se ha distribuido fondo de comercio a una unidad generadora de efectivo y la entidad enajena o dispone por otra vía de una actividad dentro de esa unidad, el fondo de comercio asociado a la actividad se incluirá en el importe en libros de la actividad cuando se determine el resultado procedente de la enajenación o disposición por otra vía, y se valorará a partir de los valores relativos de la actividad enajenada o dispuesta por otra vía y de la parte de la unidad generadora de efectivo que se siga manteniendo.

c.4) Otros activos intangibles

En este epígrafe se recogen 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.

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 éste 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 31 de diciembre de 2011 Sendeco (Sistema electrónico de negociación de derechos de emisión de dióxido de carbono) publicó el precio de cada derecho de emisión de CO₂ de 6,65 euros (13,90 euros en 2010). 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 de 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 separada consolidada cuando el activo es dado de baja.

c.5) Inmovilizado material

El inmovilizado material se contabiliza a su coste de adquisición, que incluye todos los costes y gastos directamente relacionados con los elementos del inmovilizado adquiridos hasta que dichos elementos estén en condiciones de funcionamiento, 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 separada 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 separada 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 decrecientemente 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, 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 de las inversiones inmobiliarias se capitalizan, de acuerdo con el tratamiento contable requerido 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 separada 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 separada consolidada 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.

El Grupo dota las oportunas correcciones valorativas por deterioro de sus inversiones inmobiliarias, cuando el valor de mercado de los activos es inferior al valor neto contable de los mismos, siendo esta valoración de mercado realizada por un experto independiente.

c.7) Proyectos concesionales

Según los términos establecidos en las distintas concesiones, hasta que cada proyecto concesional es puesto en servicio, todos los gastos de planificación, construcción, expropiación y otros gastos, incluyendo la parte de los gastos de administración y gastos financieros hasta la puesta en funcionamiento, y la amortización de otro inmovilizado material, que le son aplicables, son considerados como coste de proyectos concesionales.

La inversión en dichos proyectos concesionales incluye las revalorizaciones legales a las que cada sociedad se hubiera acogido hasta la fecha de transición a las NIIF.

La diferencia positiva de valoración resultante de comparar el valor teórico de los fondos propios a la fecha de compra de determinadas sociedades dependientes, con el valor de la inversión realizada, figura registrado dentro de la rúbrica de inversión en proyectos concesionales en explotación.

Algunas sociedades 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, el Grupo, excepto las sociedades concesionarias de hospitales que han optado por su amortización lineal durante dicho periodo, aplica un método de amortización asociado al patrón de consumo económico del activo concesional basado en los tráficos.

En el caso de concesiones administrativas adquiridas mediante combinaciones de negocio posteriores al 1 de enero de 2004 (fecha de transición a las NIIF), éstas, de acuerdo con la NIIF 3, figuran valoradas por su valor razonable (obtenido a partir de valoraciones basadas en el análisis de flujos de efectivo descontados a su valor actual a la fecha de adquisición) y se amortizan linealmente en el periodo concesional.

En relación a los métodos de contabilización ver nota 3.c.10).

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 una sociedad dependiente, ni en una asociada ni en un negocio conjunto. Se registran en el estado de situación financiera consolidado a valor razonable, siempre que sea posible determinar el mencionado valor razonable. En caso contrario se registra a su coste menos las pérdidas por deterioro. 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 a la cuenta de resultados separada consolidada.
- Cuentas a cobrar por aplicación del modelo financiero en el registro de determinados acuerdos de concesión sujetos a la IFRIC 12 (ver nota 3.c.10). Este derecho se valora en el momento inicial por su coste amortizado, registrándose durante la vigencia del acuerdo, a fecha de cierre, un ingreso financiero calculado sobre la base de una tasa de interés efectiva.
- 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 la cuenta de resultados consolidada 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.22).
- 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 estado de situación financiera 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 estado de situación financiera 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.

En general el Grupo contabiliza las compras y ventas normales de activos financieros aplicando la fecha de liquidación.

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 separada consolidada.

El valor contable de los activos no corrientes del Grupo se revisa a la fecha del estado de situación financiera consolidado 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 separada 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 separada consolidada del ejercicio. El

importe de las pérdidas acumuladas que se reconoce en la cuenta de resultados separada consolidada, 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 separada consolidada.

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 separada consolidada, esta pérdida se revierte en la cuenta de resultados separada consolidada.

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) Cuentas a cobrar por activos concesionales

La IFRIC 12 regula el tratamiento contable de los acuerdos público-privados de contratos de concesión de servicios por parte de la concesionaria y, en función de los acuerdos alcanzados entre ésta y el concedente, establece los correspondientes métodos de contabilización a seguir. Afecta a los acuerdos público-privados de concesión de servicios cuando:

- El concedente controla o regula a qué servicios debe el concesionario destinar la infraestructura, a quién debe prestar dichos servicios, y a qué precio.
- El concedente controla toda participación residual significativa en la infraestructura al término de la vigencia del acuerdo.

En base a dichos acuerdos, el concesionario actúa en calidad de proveedor de servicios, concretamente por un lado servicios de construcción o mejora de la infraestructura, y por otro, servicios de explotación y mantenimiento durante el periodo del acuerdo.

En función de los derechos contractuales que el concesionario reciba como contraprestación por la prestación de servicios de construcción o mejora de la infraestructura, los métodos de contabilización serán los siguientes:

1. Modelo del intangible

Con carácter general se entiende que dicho método aplica cuando la concesionaria recibe el derecho a cargar un precio a los usuarios por el uso del servicio público. Este derecho no es incondicional sino que depende de que los usuarios efectivamente usen el servicio, por lo tanto el riesgo de demanda lo asume la concesionaria.

En este caso la valoración del activo a reconocer (valor de la concesión del derecho a cobrar a los usuarios por el servicio público) como contraprestación a los servicios de

construcción o mejora de la infraestructura se hará de acuerdo a lo establecido en la NIC 38 "Activos intangibles", amortizándose en la vida de la concesión.

2. Modelo financiero

Según este modelo la concesionaria deberá reconocer un activo financiero en la medida que tenga un derecho contractual incondicional a recibir del concedente (o por cuenta de éste) efectivo u otro activo financiero como compensación de los servicios de construcción y explotación y que el concedente tenga poca o ninguna capacidad de evitar el pago. Ello supone que el concedente garantiza el pago a la concesionaria de un importe fijo o determinable o del déficit si lo hubiere. En este caso, el operador no asume el riesgo de demanda ya que cobraría incluso en ausencia de uso de la infraestructura.

En este caso la valoración se hará de acuerdo con lo establecido en la NIC 32, la NIC 39 y la NIIF 7 en relación con los activos financieros. Este activo financiero dará lugar al registro de activos financieros desde el inicio de los trabajos, calculados sobre la base de una tasa de interés efectiva equivalente a la tasa de rentabilidad interna del proyecto.

3. Modelo mixto

Este modelo consiste en aplicar el modelo financiero por la parte del contrato en la que se garantiza el cobro de un importe, y el modelo del intangible por la parte no garantizada, siendo el aspecto más significativo a determinar qué parte de los ingresos percibidos van a cubrir la recuperación de la inversión en activos (modelo intangible) y qué parte sirve para recuperar la cuenta a cobrar (modelo financiero).

De acuerdo con las disposiciones transitorias de la IFRIC 12, la principal implicación en los estados financieros consolidados es que los proyectos concesionales que tienen garantizados sus ingresos por parte de alguna administración, son clasificados y valorados como activos financieros.

El grupo reconoce de forma separada los ingresos y gastos correspondientes a los servicios de construcción o mejora de sus infraestructuras destinadas a la concesión, tanto en aquellos casos en los que la construcción es realizada por una sociedad del Grupo como cuando es realizada por un tercero ajeno, es decir, estos ingresos y gastos se registran por su importe bruto.

c.11) Activos no corrientes mantenidos para la venta y pasivos vinculados

Los activos no corrientes se clasifican como mantenidos para la venta si su importe en libros se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado de los mismos. Esta condición se considera cumplida cuando la venta es altamente probable y el activo está disponible para la venta inmediata en su estado actual. La venta previsiblemente se completará en el plazo de un año desde la fecha de clasificación.

Estos activos se presentan valorados por el menor importe entre el valor en libros y el valor razonable menos los costes de su venta, o en los casos en que sea de aplicación la NIC 39, a valor razonable sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir.

En el pasivo del estado de situación financiera consolidado, en el epígrafe "Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta" figuran los pasivos vinculados con los activos que cumplen la definición descrita en los párrafos anteriores.

c.12) 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.13) Deudores

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

c.14) 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.15) 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 el capítulo de patrimonio neto, netos de cualquier efecto impositivo.

c.16) 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 en el momento de la enajenación.

c.17) Provisiones

Las provisiones se reconocen en el estado de situación financiera consolidado cuando el Grupo tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de sucesos pasados y que es probable que se requiera 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 estado de situación financiera consolidado.

Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada estado de situación financiera 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 estado de situación financiera consolidado, 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.

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.18) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, en las siguientes categorías:

- Deudas con entidades de crédito y acreedores

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico del Grupo y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el estado de situación financiera consolidado, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de resultados separada consolidada, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual cuyo importe se espera pagar a corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

- Instrumentos financieros derivados de cobertura

Están descritos en la nota c.22).

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación correspondiente se liquida, cancela o vence.

Los pasivos con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera consolidado, se clasifican como corrientes, mientras que aquellos con vencimiento superior se clasifican como pasivos no corrientes, salvo en el caso de los préstamos hipotecarios vinculados a existencias o con activos no corrientes mantenidos para la venta, que son clasificados a corto plazo con independencia de su vencimiento.

c.19) 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 separada consolidada 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 separada consolidada.

c.20) 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 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.21) 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 separada 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, por acogerse al régimen de consolidación fiscal, 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 estado de situación financiera consolidado.

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

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

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

El Grupo reconoce los pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

- cuando el pasivo por impuestos diferidos 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.

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 estado de situación financiera consolidado.

c.22) Instrumentos financieros derivados 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 ser contabilizados 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 cubierta, 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 separada consolidada. 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 ejerce, 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 separada consolidada.

Los importes registrados en el patrimonio se transfieren a la cuenta de resultados separada consolidada 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 separada consolidada. 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 separada consolidada.

- 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 separada consolidada. 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 separada consolidada.

c.23) 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.24) 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 estado de situación financiera consolidado, 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 de cierre del estado de situación financiera consolidado.

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 ejercicio. 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. Cada mes se miden los costes incurridos respecto del total de costes estimados y se registra como ingreso la producción de dicho mes. Los costes de ejecución de las obras se registran contablemente en base a su devengo.

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 comerciales y otras cuentas a cobrar".

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 estado de situación financiera consolidado.

Los costes estimados para retirada de obra o contrata, se provisionan en el capítulo "Provisiones para operaciones de tráfico" del estado de situación financiera 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 recibidos por pedidos" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" en el pasivo del estado de situación financiera consolidado.

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

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:

- 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.

Los modelos de contabilización de la IFRIC 12 están recogidos en la nota 3.c.10.

c.25) Préstamos hipotecarios subrogables.

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el epígrafe de deudas con entidades de crédito de los estados de situación financiera consolidados, y son clasificados como corrientes cuando están vinculados a la financiación de existencias clasificadas en el activo corriente del estado de situación financiera consolidado.

c.26) Anticipos recibidos por pedidos.

Esta cuenta dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo del estado de situación financiera 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.27) 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 al cierre de los ejercicios 2010 y 2011.

c.28) 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 del Grupo 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 de la sociedad dominante consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tienen suscritas.

c.29) Información por segmentos.

El Grupo realiza la clasificación por segmentos considerando los siguientes factores:

- Características económicas similares de los negocios.

- Facilitar a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas la información financiera relevante sobre las actividades de los negocios que el Grupo desarrolla y en los entornos económicos en que opera.

La Dirección del Grupo controla los resultados operativos de los segmentos de explotación de forma separada, a efectos de la toma de decisiones sobre la distribución de los recursos y la evaluación de los resultados y rendimiento. La evaluación de los segmentos de explotación se basa en el resultado operativo (ver nota 40).

4. Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas.

El detalle de los ingresos y gastos incluidos en la rúbrica "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2010 fue el siguiente:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	2010
Cifra de negocios	20.445
Otros ingresos de explotación	965
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	21.410
Gastos de personal	(1.431)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(3.170)
Variación de las provisiones de tráfico	(1.941)
Otros gastos de explotación	(4.757)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(11.299)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	10.111
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	(9.915)
Otros intereses e ingresos asimilados	30
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	30
Gastos financieros y gastos asimilados	(9.047)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	22
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(9.025)
RESULTADO FINANCIERO	(8.995)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(8.799)
Impuesto sobre sociedades	839
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	(7.960)
INTERESES MINORITARIOS	(57)
SOCIEDAD DOMINANTE	(8.017)

4.1. Itínere

Conforme a la NIIF 5, la participación del 15,479% que el Grupo ostenta sobre Itínere Infraestructuras, S.A. a 31 de diciembre de 2011 (15,214% a 31 de diciembre de 2010) se clasifica como activos no corrientes mantenidos para la venta, ya que se estima que el valor de dichos activos se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado de los mismos. La normativa internacional considera cumplida esta condición cuando la venta es altamente probable y los activos están disponibles para la venta inmediata en su estado actual.

Conforme a la NIC 39, la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. se contabiliza a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el valor razonable por acción asciende a 5,2

euros. Este valor se ha calculado en base al método de descuento de flujos de caja esperados que recibirá el accionista a lo largo de los períodos concesionales conforme a los planes económicos financieros acordados con las administraciones concedentes.

Los cambios que se producen por la puesta a valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que dicho activo financiero cause baja del estado de situación financiera consolidado o se deteriore, momento en el que el importe reconocido en patrimonio neto se imputará en la cuenta de resultados separada consolidada.

A 31 de diciembre de 2010 el importe de los activos no corrientes mantenidos para la venta correspondientes a Itínere ascendían a 311,7 millones de euros, que se desglosan de la siguiente manera:

	Valor en euros	Nº Acciones	V. razonable por acción
Acciones de Itínere	173.036.391	33.276.229	5,2
Préstamo participativo	138.665.478	---	---
TOTAL	311.701.869		

A 31 de diciembre de 2011 el importe de los activos no corrientes mantenidos para la venta correspondientes a Itínere ascienden a 319,8 millones de euros, que se desglosan de la siguiente manera:

	Valor en euros	Nº Acciones	V. razonable por acción
Acciones de Itínere	173.036.391	33.276.229	5,2
Préstamo participativo	146.756.460	---	---
TOTAL	319.792.851		

Este préstamo participativo, que el grupo Sacyr Vallehermoso tiene concedido a Itínere Infraestructuras, S.A., se firmó el día 16 de julio de 2009 y vence el 31 de marzo de 2021. Devenga un interés fijo del 1% anual sobre el principal pendiente al final de cada ejercicio fiscal y un interés variable referenciado al EBITDA de las filiales operativas del prestatario en cada ejercicio fiscal. El Grupo prevé recuperar el valor de este préstamo mediante su venta junto con las acciones de Itínere Infraestructuras, S.A.

El 8 de julio de 2010, Sacyr Vallehermoso, S.A. procedió a vender un total de 1.121.706 títulos de Itínere Infraestructuras (un 0,513% del capital social de la compañía), así como 4,17 millones del préstamo participativo que mantiene con dicha sociedad. El importe total de la venta ascendió a 10,32 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo aún no ha completado la venta total de Itínere Infraestructuras, S.A. No obstante, dado que el retraso en la venta viene causado por circunstancias ajenas al control del Grupo y considerando que sigue existiendo un compromiso firme con el plan de venta de dicho activo, siendo comercializado de forma activa a un precio razonable, el Grupo ha decidido mantener la clasificación de Itínere Infraestructuras, S.A. como activo no corriente mantenido para la venta.

4.2. Peajes en sombra e intercambiadores

Afecta únicamente al ejercicio 2010. El 13 de mayo de 2010, Sacyr Vallehermoso firmó un acuerdo de compraventa del 49% de las acciones de su participación en cuatro activos concesionales de la cartera de Sacyr Concesiones por importe de 46,8 millones de euros, que finalmente se cerró el 28 de julio de 2010.

Concretamente, el Grupo aportó estas sociedades a dos sociedades de nueva creación (Autovías de Peaje en Sombra, S.L. y Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L.) y posteriormente procedió a la venta de un 49% de ambas sociedades.

Los activos son dos autopistas de peaje en sombra: Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.U. (100%) y Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A. (89%), y dos intercambiadores: Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.U. (100%), Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A.U. (100%).

De acuerdo con las NIIF 3 y 5, el grupo Sacyr Vallehermoso procedió, a 13 de mayo de 2010, a traspasar los activos y pasivos relacionados con estas cuatro sociedades a las rúbricas de activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta, dejándose de amortizar desde ese momento los activos. Este traspaso se realizó a valor en libros, por ser éste inferior al valor razonable neto de los costes de venta.

En julio de 2010 se hizo efectiva la enajenación de estos activos. Una vez realizada la transacción, se procedió a reincorporar los activos y pasivos no vendidos al estado de situación financiera consolidado en los epígrafes correspondientes al valor razonable al que se efectuó la transacción, pasando a consolidarse a partir de ese momento por el método de la integración proporcional.

5. Inmovilizaciones materiales.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-10
Terrenos y construcciones	119.628	23.644	(4.283)	(6.920)	0	108	132.177
Inst. técnicas y maquinaria	489.666	96.093	(25.550)	48.782	(105)	1.443	610.329
Otras instal., utillaje y mobiliario	104.313	6.036	(9.974)	(3.271)	(61)	130	97.173
Anticipos e inmov. mat. curso	134.628	45.651	(63.293)	(58.333)	0	0	58.653
Otro inmovilizado material	99.875	46.176	(6.953)	7.467	(393)	327	146.499
Coste	948.110	217.600	(110.053)	(12.275)	(559)	2.008	1.044.831
Correcciones por deterioro	(2.689)	(607)	587	0	0	0	(2.709)
Correcciones por deterioro	(2.689)	(607)	587	0	0	0	(2.709)
Terrenos y construcciones	(29.614)	(3.339)	1.354	3.309	0	(30)	(28.320)
Inst. técnicas y maquinaria	(225.623)	(46.040)	11.973	877	47	(1.218)	(259.984)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(67.767)	(8.443)	12.406	4.257	29	(91)	(59.609)
Otro inmovilizado material	(54.508)	(15.923)	5.629	(4.660)	165	(208)	(69.505)
Amortización Acumulada	(377.512)	(73.745)	31.362	3.783	241	(1.547)	(417.418)
TOTAL	567.909	143.248	(78.104)	(8.492)	(318)	461	624.704

EJERCICIO 2011 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-11
Terrenos y construcciones	132.177	1.751	(6.521)	9.661	0	72	137.140
Inst. técnicas y maquinaria	610.329	37.344	(8.720)	12.765	121	676	652.515
Otras instal., utillaje y mobiliario	97.173	4.964	(4.177)	6.594	0	(51)	104.503
Anticipos e inmov. mat. curso	58.653	32.629	(3.761)	(70.096)	0	474	17.899
Otro inmovilizado material	146.499	24.912	(2.454)	16.529	65	708	186.259
Coste	1.044.831	101.600	(25.633)	(24.547)	186	1.879	1.098.316
Correcciones por deterioro	(2.709)	0	16	0	0	0	(2.693)
Correcciones por deterioro	(2.709)	0	16	0	0	0	(2.693)
Terrenos y construcciones	(28.320)	(4.450)	1.303	71	0	(79)	(31.475)
Inst. técnicas y maquinaria	(259.984)	(54.206)	5.400	2.414	(11)	(419)	(306.806)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(59.609)	(9.528)	2.881	988	0	(43)	(65.311)
Otro inmovilizado material	(69.505)	(20.460)	2.755	(33)	(14)	(405)	(87.662)
Amortización Acumulada	(417.418)	(88.644)	12.339	3.440	(25)	(946)	(491.254)
TOTAL	624.704	12.956	(13.278)	(21.107)	161	933	604.369

En el ejercicio 2010 las altas correspondieron fundamentalmente a la adquisición de maquinaria de obra en la división de construcción, en concreto en Grupo Unidos por el Canal, S.A. dentro del proceso de construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá, y a las inversiones en tratamiento de residuos, vertederos y maquinaria para la prestación de servicios urbanos.

Por otra parte, se procedió a la resolución de la compraventa de un edificio en la calle Claudio Coello (Madrid) para la que Testa Inmuebles en Renta, S.A. había entregado anticipos para su adquisición. No existía cláusula contractual adicional alguna vinculada al acuerdo de resolución que pueda suponer una salida adicional de recursos de dicha sociedad. Esta resolución no tuvo un impacto relevante en los resultados del Grupo para en el ejercicio 2010.

A 31 de diciembre de 2010 no existían compromisos significativos de adquisición de inmovilizado material.

Durante el ejercicio 2011, entre las altas vuelven a destacar las producidas en Grupo Unidos por el Canal, S.A. dentro del proceso de construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá. Por otra parte destacan las reclasificaciones desde el epígrafe "Anticipos e inmovilizado material en curso" a "Proyectos concesionales" por la puesta en funcionamiento de las obras de los contenedores soterrados de Torrejón y el parking de Puertollano (Ciudad Real).

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

A fecha de cierre de 2011 existen 115.862 miles de euros de elementos de inmovilizado material en uso y totalmente amortizados, ascendiendo en 2010 a 68.782 miles de euros.

No existe inmovilizado material no afecto a la explotación.

Los gastos financieros activados durante el ejercicio como mayor valor del inmovilizado material asciende a 285 miles de euros, ascendiendo en 2010 a 4.020 miles de euros. La gran mayoría de los gastos financieros activados corresponden a financiación específica.

Los gastos financieros activados acumulados como mayor valor del inmovilizado material ascienden a 12.867 miles de euros, ascendiendo en 2010 a 12.582 miles de euros

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de seguro para cubrir adecuadamente los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos que integran la inversión en "inmovilizado material".

6. Proyectos concesionales.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-09			y traspasos	perímetro	t. cambio	31-dic-10
Proyectos concesionales	1.236.995	23.281	(31.781)	46.286	(82.200)	2	1.192.583
Proyectos concesionales en construcción	315.298	328.672	(6.062)	(19.575)	2.256	286	620.876
Coste	1.552.293	351.954	(37.844)	26.711	(79.944)	288	1.813.459
Correcciones por deterioro	0	0	0	0	0	0	0
Correcciones por deterioro	0	0	0	0	0	0	0
Amortización	(157.138)	(39.460)	29.142	(1.665)	2.113	(1)	(167.008)
Amortiz. Acumulada	(157.138)	(39.460)	29.142	(1.665)	2.113	(1)	(167.008)
TOTAL	1.395.155	312.494	(8.701)	25.046	(77.830)	287	1.646.451

EJERCICIO 2011	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-10			y traspasos	perímetro	t. cambio	31-dic-11
Proyectos concesionales	1.192.583	29.925	(2.704)	101.411	(4.649)	(1)	1.316.565
Proyectos concesionales en construcción	620.876	309.249	(20.559)	(223.353)	(210.744)	139	475.608
Coste	1.813.459	339.174	(23.263)	(121.942)	(215.393)	138	1.792.173
Correcciones por deterioro	0	(3.460)	1.333	0	0	0	(2.127)
Correcciones por deterioro	0	(3.460)	1.333	0	0	0	(2.127)
Amortización	(167.008)	(45.179)	6.088	9.766	681	1	(195.651)
Amortiz. Acumulada	(167.008)	(45.179)	6.088	9.766	681	1	(195.651)
TOTAL	1.646.451	290.535	(15.842)	(112.176)	(214.712)	139	1.594.395

Durante el ejercicio 2010 destacaron las inversiones que se siguieron realizando en "Proyectos concesionales en construcción", principalmente en la autopista del Guadalmedina, en la autovía del Arlanzón, en el aeropuerto de la región de Murcia y en la autoestrada do Marao.

Por otra parte, destacaron, entre los traspasos a explotación, los realizados por el grupo Somague Ambiente, por las plantas de tratamiento de agua a medida que va finalizando la construcción.

Por último, la disminución por variación de perímetro se debió a la venta del 43,61% de Autovía del Turia, Concesionaria de la Generalitat Valenciana S.A., tal y como se ha indicado en la nota 4.2 de las presentes cuentas anuales consolidadas.

En el ejercicio 2011, dentro del epígrafe "proyectos concesionales en construcción", destacan por un lado las altas, debidas principalmente, como en 2010, al avance en las obras del aeropuerto de la región de Murcia y en la autoestrada do Marao, y por otro la variación de perímetro negativa, consecuencia de la venta del 30% de la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.

En el epígrafe "Proyectos concesionales", destacan principalmente los incrementos por la puesta en explotación del Palacio de Congresos de Vigo y de un tramo de la Autovía del Arlanzón.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Grupo tiene elementos totalmente amortizados por importe de 458 y 359 miles de euros respectivamente.

Los proyectos concesionales en construcción y en explotación de las sociedades concesionarias del Grupo al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 son los siguientes:

Miles de euros	2010			
	Explotación			Construcción
	Coste	Amort. Acumulada	Neto	
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	55.199	(10.152)	45.047	0
Viasur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(19.362)	103.998	0
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	94.239	(7.795)	86.444	0
Aut. del Eresma. Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	106.041	(7.390)	98.651	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	99.998	(7.324)	92.674	0
Autop. del Guadalmedina Conc. Española, S.A.	2.722	(266)	2.456	210.745
Autovía del Arlanzón, S.A.	2.386	(388)	1.998	76.016
Neopistas S.A.U.	16.594	(6.217)	10.377	0
Total Autopistas España	500.539	(58.894)	441.645	286.761
Auto Estrada do Marao, S.A.	11.759	(45)	11.714	85.250
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	0	4.450
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	0	0	7.584
N6 Concesion Ltd	145.809	(5.651)	140.158	0
Total Resto de Autopistas	157.568	(5.696)	151.872	97.284
Autopistas	658.107	(64.590)	593.517	384.045
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	10.561	(440)	10.121	0
Bardiomar, S.L.	36.727	(6.417)	30.310	0
Testa Residencial S.L.U.	31.738	(9.919)	21.819	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	0	0	45.062
Trade Center, S.L.	44.037	(8.019)	36.018	0
Inmuebles en Renta	123.063	(24.795)	98.268	45.062
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	35.853	(11.912)	23.941	22.499
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	5.904	(578)	5.326	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	57	(5)	52	0
Tratamiento de residuos	41.814	(12.495)	29.319	22.499
Empresa Mixta Aguas Santa Cruz de Tenerife, S.A.	61.863	(13.461)	48.402	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	39.751	(18.972)	20.779	0
Somague Ambiente, S A	243.385	(29.043)	214.342	45.566
Valoriza Agua, S.L.	11.755	(843)	10.912	0
Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A	0	0	0	0
Aguas	356.754	(62.319)	294.435	45.566
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	1.927	(415)	1.512	0
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	3.652	(1.870)	1.782	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	2.810	(226)	2.584	79.368
NDP, S.C.P.A.	6	(2)	4	0
SIS S.C.P.A.	301	(260)	41	0
Sacyr S.A.U (Apctos. Pza. del Centenario, V. Romero y Juan Explandiú)	0	0	0	44.336
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	4.149	(36)	4.113	0
Otros	12.845	(2.809)	10.036	123.704
PROYECTOS CONCESIONALES	1.192.583	(167.008)	1.025.575	620.876

Miles de euros	2011				
	Explotación				Construcción
	Coste	Amort. Acumulada	Provisión	Neto	
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	55.199	(12.281)	0	42.918	0
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(22.142)	0	101.218	0
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	105.987	(11.097)	0	94.890	0
Aut. del Eresma, Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	106.185	(9.044)	0	97.141	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	100.226	(9.846)	0	90.380	0
Autovía del Arlanzón, S.A.	135.195	(3.179)	0	132.016	63.581
Neopistas S.A.U.	16.763	(7.030)	0	9.733	0
Total Autopistas España	642.915	(74.619)	0	568.296	63.581
Auto Estrada do Marao, S.A.	11.759	(516)	0	11.243	120.006
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	0	0	4.659
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	0	0	0	21.823
N6 Concession Ltd	26.310	(6.086)	0	20.224	0
Total Resto de Autopistas	38.069	(6.602)	0	31.467	146.488
Autopistas	680.984	(81.221)	0	599.763	210.069
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	11.525	(1.123)	0	10.402	0
Bardiomar, S.L.	36.727	(7.758)	0	28.969	0
Testa Residencial S.L.U.	18.153	(3.009)	0	15.144	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	30.673	(602)	(2.127)	27.944	0
Trade Center, S.L.	44.037	(8.927)	0	35.110	0
Inmuebles en Renta	141.115	(21.419)	(2.127)	117.569	0
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	46.918	(8.345)	0	38.573	7.538
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	5.904	(775)	0	5.129	0
Tratamientos de Residuos La Rioja, S.L.	870	(67)	0	803	9.095
Boremer, S.A.	13.090	(6.319)	0	6.771	0
Valdemingómez 2000, S.A.	1.982	(1.112)	0	870	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	57	(8)	0	49	0
Tratamiento de residuos	68.821	(16.626)	0	52.195	16.633
Empresa Mixta Aguas Santa Cruz de Tenerife, S.A.	61.863	(17.022)	0	44.841	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	39.751	(19.690)	0	20.061	0
Somague Ambiente, S A	252.942	(35.074)	0	217.868	44.123
Valoriza Agua, S.L.	12.690	(1.336)	0	11.354	0
Aguas	367.246	(73.122)	0	294.124	44.123
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	3.651	(2.073)	0	1.578	0
S. Concesionaria Aeropuerto Región Murcia, S.A.	2.810	(298)	0	2.512	204.783
Sacyr S.A.U (Apctos. Pza. del Centenario, V. Romero y Juan Exlandiú)	12.510	(234)	0	12.276	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	39.428	(658)	0	38.770	0
Otros	58.399	(3.263)	0	55.136	204.783
PROYECTOS CONCESIONALES	1.316.565	(195.651)	(2.127)	1.118.787	475.608

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 "Proyectos concesionales en construcción". La Inversión en proyectos concesionales en explotación incluye igualmente intereses que fueron capitalizados por las sociedades concesionarias.

Los gastos financieros capitalizados acumulados, los períodos concesionales y la inversión comprometida son los siguientes:

	Gastos financieros capitalizados		Período concesional		Inversión comprometida Inversión (miles de euros)
	2011	2010	Fecha puesta en servicio	Final de la concesión	
Autopistas					
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	1.857	1.857	2007	2042	0
Viasur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	4.483	4.483	2007	2035	0
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A.	3.582	3.582	2008	2041	0
Aut. del Eresma. Cons. Junta Castilla y León, S.A.	4.557	4.557	2008	2041	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	5.465	5.465	2008	2036	0
Autop. del Guadalmedina Conc. Española, S.A. (***)	8.547	69	2011	2044	0
Autovía del Arlanzón, S.A.	3.873	2.558	2011 (*)	2026	18.781
Neopistas S.A.U.	0	0	2003	2030	0
Autoestradas do Marao	7.989	5.561	2012(**)	2038	57.379
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	2012	2034	0
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	0	2014	2053	1.582.049
N6 Concession Ltd	8.173	8.173	2009	2037	0
Inmuebles en Renta					
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0	0	2003	2099	0
Bardiomar, S.L.	0	0	2007	2052	0
Testa Residencial S.L.U. Bentaberri (San Sebastián)	0	0	1994	2069	0
Trade Center, S.L.	0	0	2002	2022	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	256	691	2011	2068	0
Tratamiento de residuos					
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.					
Patentes Contenedores Soterrado	0	0	2007	2019	0
Zonas Verdes Guadarrama	0	0	2008	2018	0
Parking Puertollano	0	0	2007	2029	0
Grúa de Móstoles	0	0	2008	2016	0
RSU Majadahonda	0	0	2002	2012	0
RSU Boadilla	0	0	2001	En prórroga	0
Aguas de Alcalá	0	0	2004	2029	0
Planta Los Hornillos	9.348	9.256	2011	2030	32
Centro Integral de Trat. de Residuos del Maresme	0	0	2007	2024	4.793
Planta de Edar Cariño	0	0	2006	2026	0
Secado Térmico de Butarque	0	0	2002	2028	0
Tratamiento de Residuos de La Rioja	0	0	2009	2029	0
Boremer	0	0	1999	2024	0
Planta Aranda de Duero	0	0	2008	2013	0
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	0	0	2008	2038	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	0	0	2010	2040	0
Aguas					
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.					
Concesión de Agua Las Palmas	0	0	1993	2043	0
Concesión de Agua Santa Brígida	0	0	1994	2019	0
Somague Ambiente, S.A.					
Aguas de Carraceda	0	0	2001	2031	0
AGS Paços Ferreira	2.017	2.017	2004	2039	0
Aguas de Barcelos	12.728	12.728	2005	2034	0
Aguas do Marco	2.290	2.290	2005	2039	0
Aguas de Cascais	898	879	2001	2030	8.437
Aguas de Alenquer	578	578	2003	2033	0
Aguas da Figueira	983	983	1999	2029	0
Aguas de Gondomar	2.939	2.472	2002	2031	7.877
Emp. Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A.	0	0	2006	2031	0
Valoriza Agua, S.L.					
Concesión de Agua de Guadalajara	0	0	2009	2034	10.330
Concesión de Agua de Almadén	0	0	2010	2035	0
Concesión de Agua de Cabezon de la Sal	0	0	2011	2036	0
Otros					
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	0	0	2000	2049	0
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	0	0	1999	2019	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	7.943	2.877	2012	2047	7.018
Sacyr S.A.U. (Aparcamiento Plaza de la Encarnación)	0	0	2011	2051	0
Sacyr, S.A.U. (Aparcamiento Virgen del Romero)	0	0	2011	2049	0
Sacyr, S.A.U. (Aparcamiento Plaza del Centenario)	0	0	2011	2051	0
Sacyr, S.A.U. (Aparcamiento Juan Explanadiu)	0	0	2011	2049	0

(*) Al 31 de diciembre 2011, se ha puesto en servicio el 69,45%.

(**) Al 31 de diciembre de 2010 se pusieron en explotación dos subtramos.

(***) En el ejercicio 2010 esta sociedad se integraba por el método de integración global, pasando a hacerlo en 2011 por el de puesta en participación tras vender el Grupo un 30% de la participación que poseía sobre ella.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, no existen en las sociedades del Grupo elementos dentro de la rúbrica de "Proyectos concesionales" afectos a garantías distintos a los relacionados con la financiación de proyectos, así como tampoco sujetos a restricciones en cuanto a su titularidad.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la totalidad de la inversión recogida dentro de la citada rúbrica corresponde a bienes de carácter revertible que serán entregados por las sociedades del Grupo a las diferentes administraciones concedentes al término de sus respectivos periodos concesionales, de acuerdo con lo establecido en sus contratos de concesión. Las sociedades no esperan incurrir en gastos adicionales a los ya contemplados en sus planes económico-financieros, derivados de la reversión de sus infraestructuras al término de dichos periodos.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de seguro para cubrir adecuadamente los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos que integran la inversión en "Proyectos concesionales".

No existen compromisos de reparaciones ni reparaciones futuras significativas más allá de las habituales en este tipo de sociedades.

7. Inversiones inmobiliarias.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-09			y trasposos	f. cambio	31-dic-10
Construcciones para arrendamiento	3.013.225	9.079	(191)	17.193	6.938	3.046.244
Obras en curso	34.149	3.278	0	(24.518)	0	12.909
Inversiones en terrenos y bienes naturales	38.826	4.607	(223)	(5.532)	0	37.678
Coste	3.086.200	16.964	(414)	(12.857)	6.938	3.096.831
Correcciones por deterioro	(95.133)	(12.700)	9.695	0	0	(98.138)
Correcciones por deterioro	(95.133)	(12.700)	9.695	0	0	(98.138)
Amortización	(291.375)	(47.830)	0	(3.610)	(1.415)	(344.230)
Amortiz. Acumulada	(291.375)	(47.830)	0	(3.610)	(1.415)	(344.230)
TOTAL	2.699.692	(43.566)	9.281	(16.467)	5.523	2.654.463

EJERCICIO 2011	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-10			y trasposos	f. cambio	31-dic-11
Construcciones para arrendamiento	3.046.244	8.286	(1.370)	491	3.236	3.056.887
Obras en curso	12.909	102	0	(419)	0	12.592
Inversiones en terrenos y bienes naturales	37.678	5.233	0	0	0	42.911
Coste	3.096.831	13.621	(1.370)	72	3.236	3.112.390
Correcciones por deterioro	(98.138)	(4.366)	9.270	0	0	(93.234)
Correcciones por deterioro	(98.138)	(4.366)	9.270	0	0	(93.234)
Amortización	(344.230)	(51.146)	799	0	(973)	(395.550)
Amortiz. Acumulada	(344.230)	(51.146)	799	0	(973)	(395.550)
TOTAL	2.654.463	(41.891)	8.699	72	2.263	2.623.606

El inmovilizado correspondiente a esta nota incluye construcciones, terrenos e inversiones inmobiliarias en curso para arrendamiento.

Las principales variaciones habidas en el ejercicio 2010 correspondieron principalmente a Inversiones inmobiliarias en curso:

- Las reclasificaciones que se incluyen en el epígrafe correspondían principalmente al traspaso de la obra en el futuro Palacio de Congresos de Vigo a "Proyectos concesionales en construcción" ya que por la naturaleza de los mismos se considera más claro ubicarlos en ese epígrafe.
- El traspaso, una vez iniciada la explotación en régimen de alquiler de la promoción denominada Móstoles II (Madrid), al epígrafe de "Construcciones para arrendamiento".

Las principales variaciones habidas en el ejercicio 2011 corresponden principalmente a:

- El incremento en "Inversiones en terrenos y bienes naturales" corresponde principalmente a la inversión en obras de urbanización en los terrenos propiedad del Grupo.
- El incremento en Construcciones para arrendamiento se debe fundamentalmente a las obras de mejoras realizadas en los edificios en explotación y por la apreciación del dólar y la aplicación del tipo de cambio de cierre a los costes contables del edificio que el Grupo tiene en Miami (USA).

Dentro de las adiciones de las correcciones por deterioro correspondientes al ejercicio 2011 y 2010 cabe destacar, por su importancia, la Torre SyV y como retiros la correspondiente al edificio Tour Adria en París (Francia).

El Grupo tiene adecuadamente asegurados todos los activos.

Dentro de construcciones para arrendamiento están incluidas dos operaciones de leasing con el siguiente detalle:

Sector	Inmuebles		Coste bruto origen		Amoriz. / Provis.		Coste neto		Precio Opción		Vencimiento Recl
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
Oficinas	4	4	302.871	302.846	33.723	29.925	269.148	272.921	105.992	105.992	14/02/2018
Hotel	1	1	61.000	61.000	10.600	8.500	50.400	52.500	21.350	21.350	21/01/2023
TOTAL	5	5	363.871	363.846	44.323	38.425	319.548	325.421	127.342	127.342	

El desglose de pagos pendientes de principal originados por los contratos a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

<u>Miles Euros</u>	2011	2010
Año 2011	0	10.680
Año 2012	10.808	10.866
Año 2013	11.019	11.055
Año 2014	11.234	11.247
Año 2015	11.454	11.443
Año 2016	11.676	11.642
Año 2017	11.904	11.841
Posteriores	134.085	134.016
Total	202.180	212.790

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 el Grupo tiene contratado con los arrendatarios de los leasings mencionados anteriormente, las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente y hasta el vencimiento final de los contratos:

Milers de euros	2011	2010
Menos de un año	27.614	24.944
Entre uno y cinco años	84.686	75.896
Más de cinco años	138.447	187.695
Total	250.747	288.535

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 del Grupo Testa, existen dos tipos de contratos:

Para uso de vivienda

La Ley fija en su artículo 9 que la duración del contrato, será libremente pactada por las partes. El Grupo 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 prórroga 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 2011 y 2010, 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.

Miles Euros	2011	2010
Año 2011	0	233.682
Año 2012	250.507	229.941
Año 2013	236.956	218.059
Año 2014	223.247	204.486
Año 2015	199.868	182.182
Año 2016	178.234	159.256
Posteriores	1.387.938	1.394.229
Total	2.476.750	2.621.835

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias que están afectas como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a 3.486.550 y 3.503.950 miles de euros, respectivamente siendo los importes que corresponden a principales de dichas deudas a 31 de diciembre de 2011 y 2010 a 2.507.691 y 2.618.650 miles de euros respectivamente. Los costes brutos contables de las inversiones inmobiliarias afectas a las garantías de deudas financieras mencionadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 2.870.703 y 2.859.855 miles de euros, respectivamente.

Los ingresos por rentas derivados de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 230.820 y 244.378 miles de euros, respectivamente y los gastos directos de la explotación ascienden a 40.759 y 42.190 miles de euros respectivamente.

A 31 de diciembre de 2011 y de 2010 no existen compromisos significativos de adquisición de inversiones inmobiliarias.

Durante los ejercicios 2011 y 2010, no se han capitalizado gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles. El importe capitalizado en ejercicios anteriores asciende a 35.826 miles de euros.

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 el experto independiente.

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

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de seguro para cubrir adecuadamente los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos que integran la inversión en "Inversiones inmobiliarias".

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias calculado por experto independiente a la fecha de cierre del ejercicio 2011 y 2010 ha sido obtenido mediante la aplicación del método de descuento de flujos de caja. Este método consiste en capitalizar las rentas netas de los inmuebles de cada ejercicio y actualizar los flujos futuros mediante la aplicación de tasas de descuento de mercado.

Las rentas netas que se contemplan en el método de valoración incluyen los contratos de arrendamiento existentes a la fecha de valoración y la estimación de rentas futuras,

descontando un periodo de comercialización para los edificios con superficies no alquiladas.

El valor residual de la inversión se calcula capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad estimada (yield). El yield depende fundamentalmente del tipo de activo, de la ubicación, de los inquilinos, del tipo de contrato y de la antigüedad del activo.

A continuación se muestran las rentabilidades consideradas para la obtención de la valoración de los activos de Grupo:

Sector	Exit Yields			
	2011		2010	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
OFICINAS	5,00%	8,00%	5,00%	8,00%
Madrid	5,00%	6,50%	5,00%	6,50%
Barcelona	5,50%	8,00%	5,50%	8,00%
INDUSTRIAL	7,50%	7,75%	7,50%	7,75%
COMERCIAL	6,25%	7,25%	6,25%	7,25%
HOTELES	6,00%	9,00%	6,00%	8,18%
PARKING	3,25%	5,00%	3,25%	4,75%
RESIDENCIAL	4,00%	4,50%	4,25%	4,50%
RESIDENCIAS 3ª EDAD	9,00%	10,00%	7,35%	10,00%

La estimación de crecimiento de flujos prevista en la valoración recibida del 2011 fue del 2% para todos los ejercicios objeto de valoración. La estimación de crecimiento de flujos prevista en la valoración recibida del 2010 fue del 2% para el ejercicio 2011 y siguientes. Los niveles de ocupación en ambas valoraciones se mantienen cercanos al 95%, promedio del nivel mantenido por el Grupo en los últimos ejercicios. El horizonte temporal de la valoración en ambos ejercicios es de 10 años.

Un experto independiente ha valorado activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2011 y con un valor contable de 2.666 millones de euros, en 3.665 millones de euros, lo que supone una plusvalía tácita de 999 millones de euros. A 31 de diciembre de 2010 esta valoración ascendió a 3.676 millones de euros, lo que suponía una plusvalía tácita de 949 millones de euros.

8. Otros activos intangibles.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido las siguientes:

EJERCICIO 2010							
Miles de euros	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-10
Propiedad industrial	270	5	0	(106)	0	0	169
Fondo de Comercio	97	48	0	0	0	0	145
Gastos de desarrollo	0	142	12	(14)	0	0	140
Derechos de traspaso	3.428	0	0	0	0	0	3.428
Aplicaciones informáticas	25.400	1.560	(675)	2.292	30	19	28.626
Anticipos	4.585	717	(2.036)	(2.246)	0	100	1.120
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	5.722	4.104	(3.331)	0	0	0	6.495
Coste	39.502	6.576	(6.030)	(74)	30	119	40.123
Correcciones por deterioro	(8)	(2)	8	0	0	0	(2)
Correcciones por deterioro	(8)	(2)	8	0	0	0	(2)
Propiedad industrial	(158)	(16)	60	0	0	0	(114)
Fondo de Comercio	(18)	(45)	0	0	0	0	(63)
Derechos de traspaso	(1.027)	(214)	0	0	0	0	(1.241)
Aplicaciones informáticas	(20.239)	(3.055)	655	(12)	(2)	0	(22.653)
Amortización Acumulada	(21.442)	(3.330)	715	(12)	(2)	0	(24.071)
TOTAL	18.052	3.244	(5.307)	(86)	28	119	16.050

EJERCICIO 2011							
Miles de euros	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-11
Propiedad industrial	169	376	0	6	0	0	551
Fondo de Comercio	145	192	0	0	0	0	337
Gastos de desarrollo	140	604	0	0	0	0	744
Derechos de traspaso	3.428	47	0	0	0	0	3.475
Aplicaciones informáticas	28.626	1.410	(112)	20	0	4	29.948
Anticipos	1.120	458	(1.121)	0	0	(13)	444
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	6.495	3.961	(3.708)	0	0	0	6.748
Coste	40.123	7.048	(4.941)	26	0	(9)	42.247
Correcciones por deterioro	(2)	2	0	0	0	0	0
Correcciones por deterioro	(2)	2	0	0	0	0	0
Propiedad industrial	(114)	(310)	0	(2)	0	0	(426)
Fondo de Comercio	(63)	(204)	1	(1)	0	0	(267)
Gastos de desarrollo	0	(15)	0	0	0	0	(15)
Derechos de traspaso	(1.241)	(218)	0	0	0	0	(1.459)
Aplicaciones informáticas	(22.653)	(2.539)	108	(14)	0	0	(25.098)
Amortización Acumulada	(24.071)	(3.286)	109	(17)	0	0	(27.265)
TOTAL	16.050	3.764	(4.832)	9	0	(9)	14.982

El detalle de los principales derechos de emisión de gases es el siguiente:

	2011				2010			
	Saldo		Consumo		Saldo		Consumo	
	Número de derechos	Valor (miles de euros)	Número de derechos	Valor (miles de euros)	Número de derechos	Valor (miles de euros)	Número de derechos	Valor (miles de euros)
Compañía Energética Puente del Obispo	20.994	1.460	84.878	1.321	14.672	1.288	87.184	1.084
Compañía Energética Las Villas	22.948	2.014	109.447	1.861	40.615	1.826	105.784	1.262
Compañía Energética Pata de Mulo	973	917	68.554	911	161	846	66.039	843
Olextra	22	872	65.888	872	123	845	65.739	843
Compañía Energética Linares	254	1.275	92.809	1.274	4.747	1.108	82.636	1.042

En los derechos de emisión de gases, dado que no son objeto de amortización, se registra contablemente una provisión para riesgos y gastos a medida que se consumen (ver nota 21).

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen activos intangibles en uso y totalmente amortizados por importe de 24.506 y 22.943 miles de euros respectivamente.

9. Fondo de comercio.

9.1. Movimiento

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en el epígrafe de "Fondo de comercio" han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-10
Holding	18.230	0	0	0	18.230
Valoriza Gestión	18.230	0	0	0	18.230
Grupo Valoriza	117.879	152	(602)	11	117.440
Valoriza Servicios Medioambientales	94.987	0	0	0	94.987
Suardiaz	2.204	0	0	0	2.204
Águas de Mandaguahy	86	0	0	11	97
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	2.206
Viveiros do Falcão	602	0	(602)	0	0
Hidurbe	844	152	0	0	996
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	2.241
Taviraverde	23	0	0	0	23
Aguas da Covilha	14.394	0	0	0	14.394
Fagar	292	0	0	0	292
Grupo Somague	31.347	0	(868)	0	30.479
Somague Engenharia (Soconstroj)	18.482	0	0	0	18.482
Engigas	4.545	0	(868)	0	3.677
CVC	1.356	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	4.793
Grupo Vallehermoso	137	0	(137)	0	0
Lusival Promoçao e Gestao	137	0	(137)	0	0
TOTAL	167.593	152	(1.607)	11	166.149

EJERCICIO 2011 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-11
Holding	18.230	0	0	(18.230)	0
Valoriza Gestión	18.230	0	0	(18.230)	0
Grupo Valoriza	117.440	0	(45)	(7)	117.388
Valoriza Servicios Medioambientales	94.987	0	0	0	94.987
Suardiaz	2.204	0	0	0	2.204
Águas de Mandaguahy	97	0	0	(7)	90
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	2.206
Hidurbe	996	0	(45)	0	951
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	2.241
Taviraverde	23	0	0	0	23
Aguas da Covilha	14.394	0	0	0	14.394
Fagar	292	0	0	0	292
Grupo Somague	30.479	0	(3.677)	0	26.802
Somague Engenharia (Soconstroj)	18.482	0	0	0	18.482
Engigas	3.677	0	(3.677)	0	0
CVC	1.356	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	4.793
TOTAL	166.149	0	(3.722)	(18.237)	144.190

Durante el ejercicio 2010 no se produjeron operaciones que dieran lugar a movimientos significativos del Fondo de Comercio.

Al cierre del ejercicio 2011 se ha procedido a deteriorar la totalidad del fondo de comercio que Sacyr Vallehermoso mantenía sobre Valoriza Gestión, S.A., a través de su dependiente Somague Ambiente, por las concesiones de agua de Portugal por importe de 18.230 miles de euros (ver nota 6).

9.2. Prueba deterioro del fondo de comercio

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. Si dicho valor recuperable es inferior al valor contable se reconoce una pérdida irreversible por deterioro en la cuenta de resultados separada consolidada.

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:

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. 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 razonable. 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.

a) Fondo de comercio de Valoriza Servicios Medioambientales

La valoración de Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. 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%, igual que en 2010.
- 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%, igual que en 2010.

El valor recuperable se ha calculado para cada uno de los proyectos concesionales considerados, en función del número de años del periodo concesional. No se ha producido ni es razonablemente factible que se produzca un cambio en ninguna de las hipótesis clave sobre las que 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. El rango de valor alcanzado en este análisis permite concluir que el valor recuperable de los activos netos es similar o superior al valor neto contable a 31 de diciembre de 2011 y 2010.

b) Fondo de comercio de Valoriza Gestión

Al cierre del ejercicio 2011 se ha procedido a deteriorar la totalidad del fondo de comercio que Sacyr Vallehermoso mantenía sobre Valoriza Gestión, S.A. por las concesiones de agua de Portugal por importe de 18.230 miles de euros.

La valoración de Valoriza Gestión se ha realizado descontando, para varias sociedades concesionarias de aguas de Portugal, los flujos esperados que recibirá el accionista a lo largo de los períodos concesionales conforme a los planes económico financieros.

Las tasas de crecimiento utilizadas son muy variadas, debido a que son concesiones a muy largo plazo, entre 25 y 35 años y todas se encuentran en los primeros años de concesión. Las tasas de crecimiento dependen de la concesión y de en qué fase se encuentre la misma. Dichas concesiones, tienen un período inicial de despegue, un segundo periodo de crecimiento y un final de concesión de maduración. Por tanto, no existe un rango de crecimiento homogéneo.

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 8% y el 10% (entre el 6% y el 8% a 31 de diciembre de 2010). La variación de la tasa de descuento en 2011 se debe fundamentalmente al incremento de la tasa de riesgo de Portugal.

c) Fondo de comercio de Somague SGPS

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el fondo de comercio sobre Somague Engenharia asciende a 18.482 miles de euros.

La valoración de Somague Engenharia se ha realizado en base a la valoración de la sociedad Soconstroi – Sociedade de Construções, S.A. adquirida en su totalidad, por Somague SGPS, en 1997 y posteriormente, en diciembre de 1998, objeto de un proceso de fusión por incorporación en Somague Engenharia, S.A., sociedad participada al 100% de Somague SGPS.

A tal efecto, se han descontado los flujos de caja esperados que generará durante un periodo de 5 años conforme a los planes económico financieros. Para las proyecciones posteriores, se ha considerado una perpetuidad constante del flujo esperado para el 5º año, para introducir un grado de prudencia adicional en las estimaciones realizadas. Las principales hipótesis que respaldan la valoración son las siguientes:

- Las tasas de crecimiento utilizadas para los flujos de caja de los próximos 5 años, se sitúan en un rango entre el 2% y el 3% (entre el 1% y el 2% a 31 de diciembre de 2010).
- 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

alemanas a 10 años, un beta que refleja el riesgo de los activos y el nivel de apalancamiento y una prima de riesgo del país. Bajo estos supuestos, la tasa de descuento Ke (Cost of Equity) se sitúa en un rango entre el 8,8% y el 10,1% (entre el 5,4% y el 7,2% a 31 de diciembre de 2010).

El valor recuperable se ha calculado para cada uno de los proyectos concesionales considerados, en función del número de años del período concesional. El rango de valor alcanzado en este análisis permite concluir que el valor recuperable de la participación que el Grupo ostenta sobre esta sociedad es similar o superior al valor neto contable de dicha participación a 31 de diciembre de 2011 y 2010.

10. Inversiones contabilizadas por el método de participación.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en el epígrafe de "Inversiones contabilizadas por el método de participación" han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010	Saldo al 31-dic-09	Variaciones períméto	Participación en resultado	Deletorio	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-10
Miles de euros									
Buid2Edificio, S.A.	284	0	(1)	0	0	0	0	(5)	278
Eurolink S.C.P.A.	28.050	0	0	0	0	0	0	(21.037)	7.013
Grupo Sacyr	28.334	0	(1)	0	0	0	0	(21.042)	7.291
Alazor Inversiones, S.A.	6.133	0	(7.468)	0	0	400	0	0	(935)
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	0	0	(267)	0	0	267	0	0	0
Tenemeta, S.L.	2.103	0	(135)	0	0	3.634	0	0	5.602
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	67	0	1	0	0	0	0	0	68
Metro de Sevilla, S.A.	43.286	0	1.835	0	0	30	167	0	45.318
A. Madrid Sur	431.402	0	(6.107)	0	0	5.556	0	0	430.851
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	250.632	0	(8.244)	0	0	1.035	0	0	243.423
Sociedad Hospital de Majadahonda Explotaciones, S.A.	479	0	308	0	0	(54)	0	0	733
Hospital de Majadahonda, S.A.	4.180	0	(88)	0	0	(538)	0	0	3.554
Grupo Concesiones	738.282	0	(20.165)	0	0	10.330	167	0	728.614
Biomeruelo de Energía, S.A.	152	0	118	0	(140)	1	0	0	131
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	(9)	0	0	0	0	0	0	0	(9)
Infoser Estacionamiento Regular, A.I.E.	65	0	0	0	0	0	0	0	65
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	1.368	0	453	0	(226)	(17)	0	0	1.578
Inte RCD, S.L.	(58)	0	(1)	0	0	77	0	0	18
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(3)	0	(18)	0	0	(36)	0	0	(57)
Biomassas del Piñero, S.A.	61	0	(1)	0	0	0	0	0	60
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	106	0	(1)	0	0	0	0	(109)	(4)
Geida Skikda, S.L.	2.544	0	507	0	0	0	0	0	3.051
Geida Temcen, S.L.	7.935	0	(194)	0	0	1.302	0	0	9.043
Alcorec, S.L.	8	0	(30)	0	0	24	0	0	2
Inte RCD Huelva, S.L.	66	0	(50)	0	0	(35)	0	0	(19)
Socotec, S.A.	(3)	0	0	0	0	0	0	0	(3)
Soleval Renovables, S.L.	(4)	0	31	0	0	0	0	0	27
Enervolar Naval, S.L.	94	0	(17)	0	0	0	0	0	77
Central Térmica la Torrejilla, S.A.	1.032	0	(401)	0	0	0	0	(450)	181
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	138	0	0	0	0	0	0	0	138
Solucia Renovables, S.L.	2.121	0	(247)	0	0	7.450	0	0	9.324
Ecoltrading 360 Grados, S.L.	8	0	0	0	0	(8)	0	0	0
Combustibles Ecológicos de Cantabria, S.L.	0	0	(5)	0	0	1	0	0	(2)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	0	151	(17)	0	0	0	0	0	134
Ambigal Engenharia de Infraestruturas Ambientais, S.A.	67	0	0	0	0	0	0	0	67
Laboratório Regional del Tras-os-Montes LDA	308	34	84	0	(126)	0	0	0	300
Tratamiento de Aguas Residuales de Ave, S.A.	2.393	0	1.426	0	0	0	0	0	3.819
Taviraverde - Empresa Municipal de Ambiente, E.M.	68	0	32	0	0	0	0	0	100
Cascaisdenova - Actividades Inmobiliarias, S.A.	15	2	(8)	0	0	0	0	0	9
Faggar - Faro, Festival de Agua e Resíduos, E.M.	216	0	(540)	0	0	0	290	0	(34)
Aguas do Sado - Con. dos Sistemas de Abast. de Agua e de Saneamento de Setúbal, S.A.	806	(4)	851	0	0	0	0	0	1.653
Excehlerntia - Sociedade Imobiliária, LDA	9	(1)	0	0	0	0	0	0	8
Enerwood-Covilhã	10	0	0	0	0	0	0	(12)	(2)
Enerwood-Portalegre Soluções de Energia, LDA	7	0	0	0	0	0	0	(7)	0
Enerwood-Sertão Soluções de Energia, LDA	7	0	0	0	0	0	0	(7)	0
SICA Soluções Tecnológicas	0	0	0	0	0	0	189	0	189
Grupo Valariza	19.527	162	1.974	0	(492)	8.759	479	(585)	29.844
Camarale Golf, S.A.	4.762	0	(9)	0	0	(468)	0	0	4.285
Nava Benicalap, S.A.	121	0	(1)	0	0	(4)	0	0	116
Club de Campo os Mariñas, S.A.	(29)	0	0	0	0	0	0	0	(29)
Mala 15, S.L.	620	(620)	0	0	0	0	0	0	0
Puerta Oro de Toledo, S.L.	2.100	0	0	0	0	0	0	0	2.100
Habitat Network, S.A.	270	0	(20)	0	0	(44)	0	0	206
M Capital, S.A.	469	0	13	0	0	(13)	5	0	474
Grupo Vallehermoso	8.313	(620)	(17)	0	0	(529)	5	0	7.152
Parking Palau, S.A.	996	0	55	0	(198)	(20)	0	0	833
Pk Hoteles, S.L.	3.750	0	(610)	0	0	(15)	0	0	3.125
Grupo Testa	4.744	0	(555)	0	(198)	(35)	0	0	3.958
Edimecânica - Engenharia Mecânica e Carros Clássicos Açores, Lda	160	(160)	0	0	0	0	0	0	0
Haçaç - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira, S.A.	0	10	0	0	0	0	0	0	10
Somague Panamá, S.A.	0	8	0	0	0	0	0	0	8
Engigós-Cabo Verde	2	0	0	0	0	0	0	0	2
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	394	0	(8)	0	0	0	0	0	386
Sociedade Complexo Tivane, Lda	1	0	0	0	0	0	0	0	1
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	2.001	0	817	0	0	0	0	(338)	2.480
Grupo Somague	2.558	(142)	809	0	0	0	0	(338)	2.887
Repsol YPF, S.A.	6.860.075	0	939.070	(640.827)	(232.080)	131.238	0	0	7.057.476
Grupo SyV Part. Mobiliarias	6.860.075	0	939.070	(640.827)	(232.080)	131.238	0	0	7.057.476
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO	7.661.835	(580)	921.115	(640.827)	(232.770)	149.763	651	(21.965)	7.837.222

EJERCICIO 2011	Saldo al 31-dic-10	Variaciones perimetro	Participacion en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-11
Miles de euros									
Buid2Edificio, S.A.	278	0	12	0	0	(139)	0	0	151
Eurolink S.C.P.A.	7.013	0	0	0	0	0	0	0	7.013
Grupo Sacyr	7.291	0	12	0	0	(139)	0	0	7.164
Alazar Inversiones, S.A.	(935)	0	(5.227)	0	0	0	6.162	0	0
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	0	0	459	0	0	0	0	(459)	0
Tenemetro, S.L.	5.602	0	(229)	0	0	(5.144)	0	0	229
Autopista de Guadamedina Concesionaria Española, S.A.	0	43.003	(778)	0	0	(4.765)	0	0	37.460
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	68	0	1	0	0	0	0	0	69
Metro de Sevilla, S.A.	45.318	0	1.893	0	(337)	351	0	0	47.225
A. Madrid Sur	430.851	0	(4.721)	(426.709)	0	579	0	0	0
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	243.423	0	(4.888)	(240.319)	0	1.784	0	0	0
Sociedad Hospital de Majadahonda Explotaciones, S.A.	733	0	246	0	0	0	0	0	979
Hospital de Majadahonda, S.A.	3.554	0	1.097	0	0	(1.590)	0	0	3.061
Grupo Concesiones	728.614	43.003	(12.147)	(667.028)	(337)	(8.785)	6.162	(459)	89.023
Biomuelero de Energía, S.A.	131	0	135	0	0	(135)	9	0	140
Gestión de Partícipes del Biorreciclaje, S.A.	(9)	0	0	0	0	0	0	0	(9)
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	65	0	0	0	0	0	0	0	65
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	1.578	0	553	0	0	(444)	0	0	1.687
Inte RCD, S.L.	18	0	(1)	0	0	0	22	0	39
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(57)	0	0	0	0	(37)	0	0	(94)
Biomasa del Pirineo, S.A.	60	0	0	0	0	0	0	0	60
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	(4)	0	(1)	0	0	10	0	0	5
Geida Skikda, S.L.	3.051	0	639	0	0	0	0	0	3.690
Geida Tlemcen, S.L.	9.043	0	981	0	0	0	0	0	10.024
Alcorec, S.L.	2	0	2	0	0	(16)	0	0	(14)
Inte RCD Huelva, S.L.	(19)	0	0	0	0	0	0	0	(19)
Sacorec, S.A.	(3)	0	0	0	0	0	0	0	(3)
Soleval Renovables, S.L.	27	0	384	0	0	0	0	0	411
Enerval Naval, S.L.	77	0	(1)	0	0	0	0	0	76
Central Térmica la Torrecilla, S.A.	181	0	0	0	0	0	0	0	181
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	138	0	0	0	0	5	0	0	143
Salucia Renovables, S.L.	9.324	0	(198)	0	0	4.027	0	0	13.153
Ecoltrading 360 Grados, S.L.	0	(1)	0	0	0	0	0	0	(1)
Combustibles Ecológicos de Cantabria, S.L.	(2)	0	0	0	0	1	0	0	(1)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	134	0	(17)	0	0	0	0	0	117
Ambigal Engenharia de Infraestruturas Ambientais, S.A.	67	0	0	0	0	0	0	0	67
Laboratorio Regional del Tras-os-Montes LDA	300	0	26	0	0	(2)	(34)	0	290
Titolamiento de Aguas Residuales de Ave, S.A.	3.819	0	1.623	0	0	0	0	(864)	4.578
Tavorverde - Empresa Municipal de Ambiente, E.M.	100	0	69	0	0	(1)	0	0	168
Cascaissedenova - Actividades Inmobiliarias, S.A.	9	0	(19)	0	0	0	10	0	0
Fagar - Fora, Festai de Agua e Resíduos, E.M.	(34)	0	289	0	0	(138)	34	0	151
Aguas do Sado - Con. dos Sistemas de Abast. de Agua e de Saneamento de Setúbal, S.A.	1.653	0	890	0	0	(254)	0	0	2.289
Excelentia - Sociedade Imobiliária, LDA	8	0	(1)	0	0	0	0	0	7
Enerwood-Covilhã	(2)	0	0	0	0	0	2	0	0
Somague Mesquita Hidurbe	0	0	(73)	0	0	0	0	73	0
SICA Soluções Tecnológicas	189	0	(38)	0	0	1	0	(7)	145
Grupo Valoriza	29.844	(1)	5.240	0	0	3.017	43	(798)	37.345
Camarate Golf, S.A.	4.285	0	(10)	0	0	(1.596)	0	0	2.679
Nava Benicalap, S.A.	116	(116)	0	0	0	0	0	0	0
Club de Campo os Mariñas, S.A.	(29)	0	0	0	0	0	0	0	(29)
Puerto Oro de Toledo, S.L.	2.100	0	0	0	0	0	0	0	2.100
Habitat Network, S.A.	206	0	(6)	0	0	(2)	0	0	198
M Capital, S.A.	474	0	(78)	0	0	(2)	0	0	394
Grupo Vallehermoso	7.152	(116)	(94)	0	0	(1.600)	0	0	5.342
Parking Palau, S.A.	833	0	43	0	0	(66)	0	0	810
Pk Hoteles, S.L.	3.125	0	(42)	0	0	21	0	0	3.104
Grupo Testa	3.958	0	1	0	0	(45)	0	0	3.914
Haçor - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira, S.A.	10	0	0	0	0	0	0	0	10
Somague Panamá	8	0	0	0	0	0	0	0	8
Somague MHP	0	20	0	0	0	0	0	0	20
Engidós-Cabo Verde	2	0	0	0	0	0	0	0	2
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	386	0	(8)	0	0	(252)	0	0	126
Sociedade Complexo Tivane, Lda	1	0	0	0	0	(1)	0	0	0
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	2.480	0	933	0	0	0	0	(409)	3.004
Grupo Somague	2.887	20	925	0	0	(253)	0	(409)	3.170
Repsol YPF, S.A.	7.057.476	(3.673.610)	438.819	(437.659)	(198.830)	284.524	0	0	3.470.720
Grupo SYV Part. Mobiliarias	7.057.476	(3.673.610)	438.819	(437.659)	(198.830)	284.524	0	0	3.470.720
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO	7.837.222	(3.630.704)	432.756	(1.104.687)	(199.167)	276.719	6.205	(1.666)	3.616.678

En 2010, la cuenta de "Resultado en asociadas" por importe de 273.629 miles de euros incluía la dotación de los fondos propios negativos de la participada SMLN - Concessões Rodoviárias de Portugal, S.A. por importe de 6.659 miles de euros (ver nota 20.1).

En el ejercicio 2010, los movimientos más importantes fueron los aportados por Repsol YPF, S.A., destacando la variación positiva de patrimonio originada principalmente en la evolución de las diferencias de conversión, que en la parte atribuible al grupo Sacyr Vallehermoso se han incrementado en 99.849 miles de euros. Por otra parte, destacó el deterioro contable de la participación, por importe de 640.827 miles de euros, con el objetivo de ajustar al valor en uso de la misma.

El 20 de diciembre de 2011, el grupo Sacyr Vallehermoso enajenó un 10% de su participación en Repsol, 122.086.346 acciones, a un precio de 21,066 euros por título. La enajenación fue realizada en favor de algunas entidades acreditantes del sindicato bancario, formado, precisamente, para la adquisición del paquete inicial de la compañía petrolera.

La variación de patrimonio neto de Repsol YPF corresponde fundamentalmente a la evolución anual de los fondos propios de dicho grupo, y en particular al incremento del saldo de diferencias de conversión. Estas variaciones han supuesto un incremento de la participación en Repsol, así como un aumento en el patrimonio neto del Grupo, tal y como se

recoge en el Estado de cambios en el Patrimonio Neto de los presentes Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados.

Las hipótesis y procedimientos relativos a los deterioros de valor de las diferentes sociedades se explican a continuación:

Repsol YPF, S.A.:

A 31 de diciembre de 2010 la cotización de Repsol YPF ascendió a 20,85 euros por acción, lo cual supuso una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr Vallehermoso de 5.093,5 millones de euros.

En diciembre de 2011, el Grupo Sacyr Vallehermoso redujo su participación en Repsol YPF, S.A. desde el 20,01% hasta el 10,01%.

A 31 de diciembre de 2011 la cotización de Repsol YPF ha ascendido a 23,735 euros por acción, lo cual supone una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr Vallehermoso de 2.900,6 millones de euros. Este es inferior al 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 razonable de la participación, siendo por consiguiente su importe recuperable el valor en uso de la participación. El grupo Sacyr Vallehermoso considera esta participación como una inversión estable a largo plazo y no se ha planteado aceptar un precio de venta de Repsol inferior a su valor en uso.

El Grupo ha estimado, a 31 de diciembre de 2011, el importe recuperable de su participación en Repsol a fin de, mediante su comparación con el valor neto contable de dicha participación, evaluar la necesidad de deteriorar el valor registrado por dicha participación. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso; el Grupo estimó el valor en uso de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 36.

La estimación del valor en uso de Repsol se ha realizado a partir del cálculo del valor del total de activos por el método de descuento de flujos de caja libres (flujos de efectivo) que se espera genere dicho grupo, deduciendo posteriormente el valor de la deuda financiera neta y los intereses minoritarios a la fecha de referencia del análisis.

Los flujos de caja libres se estiman a partir del entendimiento del Grupo de las expectativas de generación de flujos de caja por parte de Repsol, como accionista de referencia, y considerando el Plan Estratégico comunicado por Repsol al mercado.

Se consideran unos períodos de proyección de medio plazo, tomando en consideración el período de maduración de los principales proyectos de exploración y extracción. Asimismo, se considera a partir del último periodo proyectado una renta perpetua, conforme a un modelo de Gordon-Shapiro, considerando un flujo de caja libre normalizado en base al flujo del último año proyectado, una inversión recurrente a perpetuidad congruente con la del último periodo proyectado y un mantenimiento del stock de capital productivo. Asimismo, se considera una tasa de crecimiento perpetuo (g) del 1,5% en términos nominales (igual que en 2010).

Los flujos de caja proyectados se descuentan 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 estima un CMPC en torno al 10,4% (9,5% en 2010).

Para el cálculo del coste medio ponderado del capital (CMPC) se utilizan las siguientes hipótesis:

- Coste de los Recursos Propios (Ke): se considera una tasa de descuento en torno al 12,5% (11,5% en 2010) a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:
 - Tasa libre de riesgo (Rf): se considera el promedio ponderado de las tasas libres de riesgo de los países en los que Repsol desarrolla su actividad (España, Argentina, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc....) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos Gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol, se sitúa en el entorno del 6,6% (6% en 2010).
 - Prima de Riesgo de Mercado del 5,5% (la misma que en 2010), considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol opera.
 - Beta apalancada de 0,89 (0,80 en 2010), obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol con el índice de referencia español.
 - Prima de riesgo específica: se considera una prima de riesgo específica que incorpore a la tasa de descuento el resto de factores de riesgo del activo no incorporados con los parámetros anteriores.
- Coste de de la deuda con entidades de crédito después de impuestos (Kd): se considera una tasa en torno al 3,5% (3,3% en 2010).

Adicionalmente, se realiza un análisis de sensibilidad en lo que se refiere a la tasa de crecimiento residual (entre el 1% y el 2% en 2011 y 2010) y al CPMC (entre el 10% y el 11% en 2011 y entre el 9% y el 10% en 2010).

El rango de valor por acción alcanzado en este análisis permitía concluir que el valor en uso de la participación que el Grupo ostentaba en Repsol era inferior al valor neto contable de dicha participación a 31 de diciembre de 2011, por lo que el Grupo Sacyr Vallehermoso ha deteriorado el valor contable de la participación hasta alcanzar el valor en uso de la misma.

Autopistas del Sur y Autopistas de Levante:

A 31 de diciembre de 2011, ante la incertidumbre que viene poniéndose de manifiesto sobre la viabilidad futura de las sociedades Inversora de Autopistas del Sur, S.L. e Inversora de Autopistas de Levante, S.L., el Grupo Sacyr Vallehermoso ha decidido deteriorar el 100% de dichas inversiones.

Esto ha supuesto un deterioro de valor neto de impuestos en ambas sociedades de 442,1 millones de euros, de los cuales 284,9 millones de euros corresponden a Inversora de Autopistas del Sur, S.L. y 157,2 millones de euros corresponden a Inversora de Autopistas de Levante, S.L.

Inversora de Autopistas del Sur, S.L., sobre la que ostenta una participación del 35%, es propietaria, a su vez, del 100% de la sociedad concesionaria Autopista Madrid Sur, C.E.S.A., que se corresponde con el activo concesional de la autopista R4.

Inversora de Autopistas de Levante, S.L., sobre la que ostenta un porcentaje del 40%, es propietaria, a su vez, del 100% de la sociedad concesionaria Autopista Madrid-Levante, C.E.S.A., que se corresponde con el activo concesional de la autopista AP36 (Ocaña-La Roda).

A 31 de diciembre de 2010, el Grupo estimó el importe recuperable de su participación en dichas sociedades como el mayor valor entre el valor en uso y el valor razonable menos los costes de venta; el Grupo estimó el valor en uso de acuerdo a la NIC 36. La estimación del valor en uso de ambas sociedades se realizó a partir del cálculo del valor del total de activos por el método de descuento de flujos de caja esperados que recibiría el accionista a lo largo de los periodos concesionales conforme a los planes económico financieros acordados con la administración.

Al cierre de 2010 las principales hipótesis que respaldaron la valoración fueron las siguientes:

Datos a 31 de diciembre de 2010	Autopista Madrid-Levante C.E.S.A.	Autopista Madrid Sur, C.E.S.A.
Holding propietaria	Inversora Autopistas de Levante, S.L.	Inversora Autopistas del Sur, S.L.
Autopista	Ocaña-La Roda	R4
% participación	40%	35%
Ke (tasa de descuento de los flujos libres del accionista)	6%-8%	6%-8%
Kf (tasa libre de riesgo del bono a 10 años en España)	4,73%	4,73%
Beta u (Beta desapalancada)	1,0	1,0

A continuación se ofrece la información financiera resumida de las principales empresas contabilizadas por el método de la participación para los ejercicios 2010 y 2011:

EJERCICIO 2010	Total	Total	Cifra de	Ingresos de	Resultado
Miles de euros	activos	pasivos	negocios	explotación	
Build2Edifica, S.A.	12.288	7.770	2.997	2.997	(9)
Eurolink S.C.P.A.	213.499	63.499	0	76.958	0
Alazor Inversiones, S.A.	1.104.599	1.108.280	21.596	26.009	(10.889)
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	1.103	405	0	0	(1.674)
Tenemetro, S.L.	20.797	13.107	1.700	1.702	(451)
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	528	0	0	0	6
Metro de Sevilla, S.A.	711.683	432.074	47.661	47.987	5.604
A. Madrid Sur	1.244.328	1.071.866	18.279	21.049	(15.160)
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	577.356	547.584	16.066	16.736	(16.582)
Sociedad Hospital de Majadahonda Explotaciones, S.A.	16.886	13.960	20.769	23.353	1.230
Hospital de Majadahonda, S.A.	260.492	242.730	34.191	35.120	(439)
Biomeruelo de Energía, S.A.	1.114	206	1.435	40	591
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	283	259	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	788	431	913	2	(2)
Parque Eólico La Sotenera, S.L.	19.704	14.173	4.609	18	1.503
Inte RCD, S.L.	288	170	0	0	(2)
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	855	572	268	0	(89)
Biomasa del Pirineo, S.A.	302	165	0	0	(2)
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	131	117	0	0	(2)
Geida Skikda, S.L.	9.912	664	0	0	1.537
Geida Tlemcen, S.L.	21.712	3.626	0	421	(389)
Alcorec, S.L.	2.606	2.580	1.320	75	(298)
Inte RCD Huelva, S.L.	1.127	1.036	117	0	(248)
Sacorec, S.A.	2	0	0	0	0
Soleval Renovables, S.L.	26.551	26.498	49.305	0	61
Enervalor Naval, S.L.	192	1	0	0	(43)
Central Térmica la Torrecilla, S.A.	1.263	3	0	0	(802)
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	276	2	0	0	(1)
Solucia Renovables, S.L.	335.943	316.666	0	7	(493)
Ecoltrading 360 Grados, S.L.	356	285	1.405	0	0
Combustibles Ecológicos de Cantabria, S.L.	378	325	354	5	(60)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	2.464	72	220	70	(283)
Ambigal Engenharia de Infraestructuras Ambientais, S.A.	1	144	0	0	0
Laboratorio Regional del Tras-os-Montes LDA	842	310	815	220	168
Tratamiento de Aguas Residuais de Ave, S.A.	23.183	13.635	11.257	4.866	3.566
Taviraverde - Empresa Municipal de Ambiente, E.M.	13.814	12.980	8.162	743	65
Cascaisedenova - Actividades Inmobiliarias, S.A.	810	789	0	(18)	(18)
Fagar - Faro, Festai de Agua e Residuos, E.M.	24.801	11.570	13.744	447	(1.103)
Aguas do Sado - Con. dos Sistemas de Abast. de Agua e de Saneamento de Setubal, S.A.	62.846	54.729	15.088	6.968	2.126
Excehlentia - Sociedade Imobiliária, LDA	22	3	0	0	0
Enerwood-Portalegre Solucoes de Energia, LDA	28	22	0	(14)	(14)
Enerwood-Sertá Solucoes de Energia, LDA	13	1	0	(5)	(5)
SICA Solucoes Tecnologicas	327	22	8	8	(7)
Camarate Golf, S.A.	18.865	2.468	0	0	(35)
Nova Benicalap, S.A.	515	3	0	0	(4)
Mola 15, S.L.	31.530	28.438	20.550	0	(2)
Puerta Oro de Toledo, S.L.	39.438	33.439	0	0	0
Habitat Network, S.A.	2.521	251	788	1	(221)
M Capital, S.A.	17.025	7.492	332	0	265
Parking Palau, S.A.	3.058	535	959	960	167
Pk Hoteles, S.L.	25.615	20.634	1.614	1.849	140
Haçor - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira, S.A.	37.250	41.456	17.879	298	(404)
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	2.566	1.158	300	315	(28)
Repsol YPF, S.A.	67.631.000	41.645.000	55.663.000	60.430.000	4.693.000

EJERCICIO 2011 Miles de euros	Total activos	Total pasivos	Cifra de negocios	Ingresos de explotación	Resultado
Build2Edifica, S.A.	11.955	7.576	2.697	2.697	(141)
Eurolink S.C.P.A.	201.339	51.339	0	28.519	0
Alazor Inversiones, S.A.	1.447.870	1.274.828	21.630	43.844	(1.421)
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	3.535	0	0	3.661	2.843
Tenemetro, S.L.	15.112	1.645	1.756	1.757	(764)
Autopista de Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.	405.124	309.417	1.301	1.364	113
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	536	0	0	0	8
Metro de Sevilla, S.A.	438.043	312.032	48.375	48.754	7.814
A. Madrid Sur	1.290.814	1.130.190	15.619	31.606	(13.490)
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	577.087	555.075	15.211	24.527	(12.221)
Sociedad Hospital de Majadahonda Explotaciones, S.A.	20.855	16.947	22.286	24.319	982
Hospital de Majadahonda, S.A.	253.944	248.392	43.517	43.517	5.917
Biomeruelo de Energía, S.A.	1.066	215	1.428	0	825
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	283	259	0	0	(1)
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	969	620	720	0	(11)
Parque Edificio La Sotonera, S.L.	18.728	12.764	4.810	99	1.834
Inte RCD, S.L.	301	185	0	0	(1)
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	845	373	45	0	(276)
Biomassas del Pirineo, S.A.	302	165	0	0	(48)
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	130	148	0	0	(1.962)
Geida Skikda, S.L.	12.079	895	0	0	1.937
Geida Tlemcen, S.L.	23.658	3.611	0	137	1.961
Alcorec, S.L.	2.146	1.830	1.085	47	184
Inte RCD Huelva, S.L.	1.127	1.036	117	0	(248)
Sacorec, S.A.	2	3	0	0	0
Soleval Renovables, S.L.	28.333	27.512	25.353	25.353	769
Enervator Naval, S.L.	188	0	0	0	(6)
Central Térmica la Torrecilla, S.A.	357	(4)	0	3	1
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	286	2	0	0	(1)
Solucia Renovables, S.L.	372.425	346.123	0	0	(396)
Combustibles Ecológicos de Cantabria, S.L.	399	368	354	4.795	4
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	2.109	58	257	381	(289)
Ambigal Engenharia de Infraestructuras Ambientais, S.A.	1	144	0	0	0
Laboratório Regional del Tras-os-Montes LDA	802	221	781	86	52
Tratamiento de Aguas Residuais de Ave, S.A.	27.425	18.224	11.823	5.806	4.057
Tavirverde - Empresa Municipal de Ambiente, E.M.	14.391	13.555	8.402	933	141
Cascaisedenova - Actividades Inmobiliarias, S.A.	138	792	0	(5)	(43)
Fagar - Faro, Festai de Agua e Resíduos, E.M.	28.588	13.544	14.936	2.318	590
Aguas do Sado - Con. dos Sistemas de Abast. de Agua e de Saneamento de Setubal, S.A.	56.230	50.508	14.773	7.055	2.225
Excehlentia - Sociedade Imobiliária, LDA	24	9	0	(2)	(2)
Enerwood-Sertá Soluções de Energia, LDA	13	12	0	0	(12)
Somague Hidurbe ACE	1.850	2.029	1.968	1.968	(167)
SICA Soluções Tecnológicas	256	42	49	47	(158)
Camarate Golf, S.A.	13.026	2.723	0	0	(37)
Nova Benicalap, S.A.	515	3	0	0	(4)
Puerta Oro de Toledo, S.L.	39.180	33.181	0	0	0
Habitat Network, S.A.	2.409	230	753	0	(67)
M Capital, S.A.	17.206	9.292	244	0	(1.577)
Parking Palau, S.A.	2.795	342	857	857	130
Pk Hoteles, S.L.	24.857	19.939	1.745	1.982	(129)
Haçor - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira, S.A.	88.330	98.149	46.158	18	384
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	1.368	905	25	0	(28)
Repsol YPF, S.A.	70.957.000	43.914.000	60.122.000	63.732.000	2.193.000

Se han considerado como sociedades asociadas aquellas en las que el Grupo ejerce una influencia significativa en su gestión, independientemente de que, en algún caso, no se alcance el 20% de porcentaje de participación, cumpliendo con las condiciones establecidas por la NIC 28.

11. 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 2010 y 2011:

Miles de euros	2010					
	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Sociedad Concesionara de Palma de Manacor, S.A.	118.913	9.901	106.902	14.412	10.515	12.090
Sociedad Concesionara Autopistas del Valle, S.A.	12.728	52	0	491	577	577
Sociedad Concesionara Autopista del Sol, S.A.	243.376	12.590	225.003	5.627	31.691	24.661
Sociedad Concesionara Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A.	81.783	6.585	60.833	6.120	7.872	5.669
Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	66.780	9.925	53.703	3.875	6.776	5.614
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	133.285	18.596	128.896	8.147	13.775	12.396
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	187.637	10.387	170.697	6.277	11.419	14.566
Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L	37.750	4	22.563	555	0	392
Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	61.702	806	46.209	1.108	811	1.020
M50 Concession Holding Ltd	50	0	0	0	0	0
M50 Concession Ltd	256.606	10.047	279.544	10.275	30.928	30.010
N6 Operations Ltd	647	1.177	268	929	4.655	3.998
N6 Concession Holding Ltd	50	0	0	0	0	0
N6 Concession Ltd	314.129	122.735	450.916	3.778	27.712	35.219
Aguas de Toledo, A.I.E.	0	388	218	101	10	1
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	3.046	41	1.907	988	440	351
Suardiá Services Marítimos de Barcelona, S.L.	14.837	1.963	9.462	1.963	6.139	4.415
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	106	262	3	257	362	311
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	27.145	23.423	21.195	18.184	17.244	16.363
Boremer, S.A.	14.327	9.690	8.985	11.939	21.484	22.199
Compost del Pirineo, S.A.	903	798	91	516	675	479
Surge Ambiental, S.L.U.	327	678	65	794	1.273	1.208
Desgasificación de Vertederos, S.A.	0	2	0	180	0	0
Metrofangs, S.L.	42.848	12.650	27.768	11.786	31.944	33.498
Participes del Biorreciclaje, S.A.	16.629	1.917	18.600	6	749	750
Valdemingómez 2000, S.A.	3.328	6.013	1.587	4.165	5.615	5.911
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	35.053	32.307	17.452	22.909	59.616	58.699
Sercanarias, S.A.	3.958	2.139	4.190	1.461	4.675	4.407
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	167	36	0	(25)	0	77
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	1.494	320	137	40	5	43
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	141.956	511.337	79.734	566.089	262.133	255.361
M.50 (D&C) Ltd	0	11.361	0	22.254	67.633	78.320
N6 Construccion Ltd	116	62.308	0	112.526	5.488	35.098
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	1.083	229	289	931	99	106
Constructora Necso Sacyr, S.A.	67	356	0	301	5	60
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	0	65	3	4	1	1
Constructora. San Jose- Caldera, S.A.	659	15.676	0	3.877	29.509	28.554
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	126	7.714	0	7.608	674	674
Tecnologica Lena, S.L.	177	1.195	1.744	168	738	939
Aplicação Urbana, S.L.	86.902	42.473	62.277	60.275	16.307	17.499
Claudia Zahara 22, S.L.	24.652	1.227	0	22.618	5	1.655
Cortijo del Moro, S.A.	16	1.686	0	1.424	215	249
Sofetral,S.A.	20	4.696	303	2	206	181
Aplicação Urbana, S.L.	31.516	1.339	18.959	3.325	6.032	3.814
Claudia Zahara 22, S.L.	81.113	10.903	23.230	54.028	0	0
Cortijo del Moro, S.A.	0	1.204	0	1.097	65	1
Sofetral,S.A.	6.970	55	0	1.643	0	26
Promoceuta - Empreendimentos Imobiliários, Lda	0	1.510	0	1.869	0	9
Aguas de Cascais, S.A.	68.669	18.563	1.560	72.097	42.798	38.318
Aguas de Alenquer, S.A.	17.657	4.223	10.202	7.912	7.262	7.219
Aguas da Figueira, S.A.	51.989	6.654	46.459	10.261	12.311	10.426
Aguas de Gondomar, S.A.	72.227	11.525	49.525	31.316	22.568	20.570
Aguas da Covilha, E.M.	23.004	7.293	13.167	9.880	10.637	11.275

Miles de euros	2011					
	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Sociedad Concesionara de Palma de Manacor, S.A.	115.271	5.556	109.406	7.583	9.533	12.560
Sociedad Concesionara Autopistas del Valle, S.A.	13.313	58	0	3	186	186
Sociedad Concesionara Autopista del Sol, S.A.	249.955	49.819	261.447	8.343	43.493	30.860
Sociedad Concesionara Autovia del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A.	68.768	17.095	57.540	4.750	8.151	5.895
Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	59.160	17.708	54.545	3.064	6.850	5.536
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	120.369	33.310	135.766	6.372	13.669	11.751
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	188.321	11.671	30.596	157.545	12.799	15.981
Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L	37.750	298	25.372	677	4	991
Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	61.702	1.998	46.209	1.520	3.161	2.384
M50 Concession Holding Ltd	50	0	0	1	0	0
M50 Concession Ltd	233.083	37.264	303.411	3.872	24.280	24.044
N6 Operations Ltd	597	1.115	132	708	4.770	4.027
N6 Concession Holding Ltd	50	0	0	0	0	0
N6 Concession Ltd	303.522	70.194	343.619	57.417	25.007	33.777
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	36.255	18.423	17.713	29.181	30.416	30.801
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	193.498	10.406	158.595	5.128	81.810	82.912
Aguas de Toledo, A.I.E.	0	371	218	94	0	1
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	0	0	0	0	0	0
Suarriaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L.	13.876	1.461	7.629	2.065	6.303	4.235
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	201	290	86	249	281	239
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	26.103	29.372	22.701	20.615	17.194	16.224
Boremer, S.A.	14.954	11.523	12.545	9.471	26.044	24.883
Compost del Pirineo, S.A.	840	347	0	405	290	602
Desgasificación de Vertederos, S.A.	0	2	0	180	0	0
Metrofangs, S.L.	36.564	13.232	5.976	29.720	32.736	34.645
Participes del Biorreciclaje, S.A.	16.629	2.165	18.600	255	749	750
Valdemingómez 2000, S.A.	2.246	8.117	1.023	5.670	6.061	5.980
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	33.336	29.428	18.032	15.675	58.908	57.961
Sercanías, S.A.	3.763	1.838	2.002	3.231	6.319	6.396
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	84	21	0	(58)	0	66
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	1.698	73	137	48	1	50
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	212.359	470.545	19.721	650.576	377.451	372.837
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	2.864	11.221	1.545	12.051	21.070	20.655
M 50 (D&C) Ltd	0	2.292	9.411	1.628	671	(1.474)
N6 Constructuion Ltd	0	22.804	102.391	3.494	(38.810)	(5.831)
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	1.057	219	269	933	58	68
Constructora Necso Sacyr, S.A.	62	23.210	0	5.568	22.964	5.357
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	0	60	3	3	0	0
Constructora. San Jose- Caldera, S.A.	400	19.644	0	13.823	13.989	14.836
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	87	7.862	0	7.861	65	69
Tecnologica Lena, S.L.	174	216	20	885	32	6
Aplicação Urbana, S.L.	79.477	40.984	60.594	58.845	11.518	15.916
Claudia Zahara 22, S.L.	8	26.378	0	21.339	347	1.311
Sofetral,S.A.	1	4.738	286	0	37	(9)
Bardiomar, S.L.	29.932	1.212	16.624	3.118	6.041	3.275
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	64.211	8.780	15.670	47.377	865	8.175
PK Inversiones, S.L.	0	1.049	0	1.012	251	280
Provitae, S.L.	12.318	20	0	1.664	0	876
Promoceuta - Empreendimentos Imobiliários, Lda	0	1.511	0	1.879	0	9
Aguas de Cascais, S.A.	73.493	15.727	1.211	75.313	45.789	43.342
Aguas de Alenquer, S.A.	20.343	4.980	12.760	9.116	7.973	8.221
Aguas da Figueira, S.A.	51.587	5.547	44.088	9.967	13.472	11.608
Aguas de Gondomar, S.A.	78.972	12.092	52.964	32.015	28.296	26.012
Aguas da Covilha, E.M.	22.201	7.442	10.848	10.719	11.792	11.178

No existen pasivos contingentes ni compromisos con respecto a las inversiones de los negocios mencionados en los cuadros anteriores para los ejercicios 2010 y 2011.

12. Cuenta a cobrar por activos concesionales

Como se indica en la nota 3.c.10), como consecuencia de la aplicación del IFRIC 12, algunos proyectos concesionales se clasifican como activos financieros dentro del epígrafe "Cuentas a cobrar por activos concesionales". Dentro de este epígrafe se incluyen los importes pendientes de cobro a las Administraciones Públicas concedentes en virtud de diversos acuerdos alcanzados.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010	Saldo al 31-dic-09 (Reexpresado)*	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-10 (Reexpresado)*
<i>Miles de euros</i>							
Cuenta a cobrar activos concesionales no corrientes	706.287	408.531	(18.127)	(85.952)	(124.368)	3.590	889.961
Cuenta a cobrar activos concesionales corrientes	86.815	1.056	(85.221)	85.952	0	0	88.602

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

EJERCICIO 2011	Saldo al 31-dic-10 (Reexpresado)*	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-11
<i>Miles de euros</i>							
Cuenta a cobrar activos concesionales no corrientes	889.961	234.786	(50.415)	(13.462)	(36.154)	(539)	1.024.177
Cuenta a cobrar activos concesionales corrientes	88.602	5.122	(57.778)	64.103	0	0	100.049

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

Las altas del epígrafe "Cuentas a cobrar por activos concesionales" en los ejercicios 2010 y 2011 corresponden principalmente a las obras en curso de Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A. (Chile), Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A. (Chile), Autoestrada do Marao (Portugal) y Hospital de Braga (Portugal).

Las bajas en el ejercicio 2010 correspondieron principalmente a la venta, y consecuente pérdida de control, de una participación del 49% en las sociedades Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.U., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A.U. y Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.U.

En el ejercicio 2011, las bajas se deben principalmente a la venta de los derechos de cobro sobre la desaladora de Alcadúa.

El desglose del epígrafe cuenta a cobrar por activos concesionales es el siguiente:

Miles de euros	2011		2010 (Reexpresado)*	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.	28.337	5.401	29.332	5.316
Total Autopistas España	28.337	5.401	29.332	5.316
Autoestradas do Marao	144.605	0	101.576	0
Superstrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	3.406	0	1.056	0
M50 Concession Ltd	102.076	10.042	102.697	9.896
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	140.007	0	133.433	0
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A.	2.568	0	0	0
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	15.483	0	0	0
Autopista del Sol, S.A.	74.284	10.479	69.885	8.306
N6 Concession Ltd	43.949	0	0	0
Total Resto de Autopistas	526.378	20.521	408.647	18.202
Autopistas	554.715	25.922	437.979	23.518
Hospital Escala Braga	98.340	22.697	93.327	16.559
Hospital Haçor	25.086	7.600	13.275	0
Hospital de Vila Franca	21.171	0	0	0
Hospital de Parla, S.A.	66.787	14.323	67.695	14.643
Hospital del Noreste, S.A.	72.692	15.460	73.962	15.680
Hospitales	284.076	60.080	248.259	46.882
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	54.627	7.215	56.408	6.420
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	26.494	3.740	26.901	3.792
Intercambiadores	81.121	10.955	83.309	10.212
Testa Residencial S.L.U.	6.371	0	0	0
Inmuebles en Renta	6.371	0	0	0
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	60.196	3.092	51.824	5.878
Tratamiento de residuos	60.196	3.092	51.824	5.878
Somague Ambiente, S.A.	18.091	0	18.524	0
Desaladora de Alcudia (Sacyr S.A.U. y Sadyt, S.A.)	1.502	0	30.246	2.112
Aguas	19.593	0	48.770	2.112
Sacyr S.A.U (Comisarias Gisa)	18.105	0	19.820	0
Otros	18.105	0	19.820	0
CUENTA A COBRAR DE PROYECTOS CONCESIONALES	1.024.177	100.049	889.961	88.602

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010.

Los períodos concesionales y la inversión comprometida son los siguientes:

	Período concesional		Inversión comprometida (miles de euros)
	Fecha puesta en servicio	Final de la concesión	
Autopistas			
Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.	2001	2026	0
Autoestradas do Marao (**)	2012	2038	60.222
M50 Concession Ltd	2010	2042	0
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A. (*)	2011	2023	208
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	2014	2053	219.829
Autopista del Sol, S.A.	2008	2033	0
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	2015	2030	86.134
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A.	2015	2032	44.970
Hospitales			
Escala Braga - Sociedade Gestora Do Edifício, S.A.	2011	2038	0
Haçor- Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira,S.A.	2012	2038	0
Escala Vila Franca - Sociedade Gestora Do Edifício, S.A.	2012	2039	59.119
Hospital de Parla, S.A.	2007	2035	0
Hospital del Noreste, S.A.	2007	2035	0
Intercambiadores			
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	2008	2043	0
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	2007	2040	0
Inmuebles en Renta			
Usera (Madrid)	2003	2020	0
Campo de Tiro (Leganés)	2000	2018	0
Tratamiento de residuos			
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.			
Planta Los Hornillos	2011	2030	52.865
Explotación La Paloma	2003	2022	9.991
Calandrias	2003	2023	1.611
Zonas Verdes Guadarrama	2008	2018	725
Aguas			
Somague Ambiente, S A	2005	2035	0
Desaladora de Alcudia	2010	2025	0
Otros			
Sacyr S.A.U (Comisarias Gisa)	2007	2032	0

(*) Al 31 de diciembre de 2010 se pusieron en explotación dos subtramos

(**) Puesta en servicio en explotación provisional al 100%

13. Activos financieros no corrientes y corrientes.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2010 y 2011 en las diferentes cuentas del este epígrafe de activos financieros no corrientes han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010	Saldo al 31-dic-09 (Reexpresado)*	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-10 (Reexpresado)*
Miles de euros							
Créditos sociedades contab metodo de la particip.	25.948	30.660	(824)	0	0	0	55.784
Otros Créditos	41.905	45.686	(21.159)	(465)	276	253	66.496
Activos financieros disponibles para la venta	25.572	2.207	(5.998)	(1.794)	0	0	19.987
Valores representativos de deuda	0	9.777	0	0	0	0	9.777
Activos financieros negociables	1.077	1.000	(1.666)	1.794	0	0	2.205
Desembolsos pendientes sobre acciones	0	0	19.884	(20.104)	0	0	(220)
Depósitos y fianzas l/p	33.772	8.125	(1.691)	0	0	14	40.220
Coste	128.274	97.455	(11.454)	(20.569)	276	267	194.249
TOTAL	128.274	97.455	(11.454)	(20.569)	276	267	194.249

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

EJERCICIO 2011	Saldo al 31-dic-10 (Reexpresado)*	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-11
Miles de euros							
Créditos sociedades contab metodo de la particip.	55.784	39.495	(18.666)	0	0	0	76.613
Otros Créditos	66.496	66.994	(3.934)	176	0	91	129.823
Activos financieros disponibles para la venta	19.987	7.240	(24.534)	863	0	0	3.556
Valores representativos de deuda	9.777	24.517	(9.713)	0	0	0	24.581
Activos financieros negociables	2.205	999	(1.052)	(693)	0	0	1.459
Desembolsos pendientes sobre acciones	(220)	0	220	0	0	0	0
Depósitos y fianzas l/p	40.220	16.508	(943)	2.527	(2)	224	58.534
Coste	194.249	155.753	(58.622)	2.873	(2)	315	294.566
Provisión	0	(15.386)	0	0	0	0	(15.386)
Provisión	0	(15.386)	0	0	0	0	(15.386)
TOTAL	194.249	140.367	(58.622)	2.873	(2)	315	279.180

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

El incremento producido en el ejercicio 2011 se debe fundamentalmente al cambio de método de consolidación de la sociedad Autopista de Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., que ha pasado de consolidarse por el método de integración global en el ejercicio 2010 a hacerlo por el método de la puesta en participación en 2011, provocando que los saldos con esta sociedad dejen de eliminarse en el proceso de consolidación.

De acuerdo con las exigencias de la legislación vigente, 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 5%.

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.

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 como asociada ni como negocio conjunto. Se valoran por su valor razonable, registrando las variaciones que se produzcan directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene, siempre que sea posible determinar el mencionado valor razonable. En caso contrario, se registran a su coste menos pérdidas por deterioro.

La rúbrica "Depósitos y fianzas constituidos" está formada principalmente por el porcentaje exigido por las comunidades autónomas, como depósitos de las fianzas recibidas de los arrendatarios del Grupo.

Las "Inversiones financieras corrientes" se incrementaron durante 2010 como consecuencia del registro del dividendo devengado pendiente de cobro a Repsol YPF, S.A., que fue abonado en enero de 2011, y por la inversión de un excedente de tesorería procedente de la ampliación de capital de Sacyr Vallehermoso, S.A.

Durante el ejercicio 2011 ha disminuido el saldo de esta partida por haberse destinado la caja de estas inversiones a reducir la deuda del Grupo.

La composición de los activos financieros corrientes a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2011	2010
Créditos sociedades, contabilizadas por el método de participación	91.275	130.641
Instrumentos de patrimonio	41.590	65.297
Valores representativos de deuda	12.961	235.599
Créditos a terceros	19.126	9.802
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	14.483	30.146
Provisiones	(14.461)	(7.239)
TOTAL	164.974	464.246

14. Situación fiscal.

14.1. Grupo fiscal consolidado

Como se indica en la nota 3.c.21., 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, 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 aparecen recogidas en el Anexo II de las presentes cuentas anuales consolidadas.

14.2. Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Como consecuencia de las actuaciones de inspección del Grupo Fiscal 20/02, cuya sociedad dominante es Sacyr Vallehermoso, S.A. se levantaron actas por el Impuesto sobre Sociedades para los períodos 2004 a 2007.

Dichas actas fueron firmadas en disconformidad por Sacyr Vallehermoso, S.A. e incluían acuerdos de liquidación e imposición de sanciones, por un importe total acumulado de 77.354.532,36 euros y se corresponden en su totalidad a sociedades dependientes del Grupo Fiscal.

Con fecha 19 de octubre de 2011 se interpuso reclamación económica-administrativa ante el Tribunal Económico-Administrativo Central contra las referidas actas.

Igualmente y con fecha 8 de marzo de 2011, a la Sociedad Sacyr, S.A.U. se le incoaron actas por el Impuesto sobre el Valor Añadido por los períodos 2005 y 2006 por un importe total de 5.516.591,79, siendo esta deuda tributaria el acumulado de la cuota, intereses y sanciones. La Sociedad ha recurrido esta acta ante el Tribunal Económico-Administrativo Central.

En opinión de la dirección de la Sociedad y de sus asesores fiscales, no se estima que el resultado final de los recursos presentados tenga un impacto significativo en los estados financieros a cierre del ejercicio 2011, por lo que el Grupo no ha contabilizado provisión alguna con ello.

14.3. Tipo de gravamen

Los principales tipos nominales de gravamen empleados en el cálculo del impuesto sobre las ganancias de las sociedades del Grupo para los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

- España: 30%
- Portugal: 26,5%
- Chile: 17%
- Panamá: 25% (30% en 2010)
- Brasil: 33%
- Irlanda: 12,5%
- Costa Rica: 30%
- Italia: 27,5%
- Estados Unidos: 30%
- Libia: 15% a 40%
- Francia: 33,33%
- Argelia: 38% más Impuesto sobre beneficios excepcionales (TPE)
- Australia: 30%

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

<i>Miles de euros</i>	2011	2010
Resultado consolidado antes de Impuestos	(2.141.552)	188.348
Impuesto calculado al tipo impositivo nacional	(642.465)	56.505
Diferencias permanentes y ajustes de consolidación (1)	164.846	9.920
Deducciones y bonificaciones (2)	(66.785)	(99.510)
Otros ajustes (3)	4.979	2.935
Impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas	(539.425)	(30.150)
Tipo efectivo de actividades continuadas	25,2%	-16,0%
Impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas (4)	0	(839)
Tipo efectivo de actividades interrumpidas	0,0%	9,5%
Impuesto sobre sociedades	(539.425)	(30.989)
Tipo efectivo	25,2%	-17,3%
Activo por impuestos diferidos	343.160	119.295
Pasivo por impuestos diferidos	205.196	(58.811)
Impuesto corriente	8.931	29.495

Durante el ejercicio 2011:

(1) La minusvalía derivada de la enajenación del 10% de Repsol se compone de 2 tramos:

- a. Tramo individual: por la diferencia entre el precio de venta (21,066 €/acc) y el valor en libros de dicha participación en los estados financieros individuales de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. (26,71 €/acc). Este tramo está afectado por el impuesto de sociedades.
- b. Tramo consolidado: por la diferencia entre el valor en libros individual (26,71 €/acc) y el valor en libros consolidado (29,53 €/acc).

Este segundo tramo, que no está afectado por el impuesto de sociedades, es el principal ajuste de consolidación.

(2) Destaca la deducción por doble imposición de dividendos recibidos de Repsol.

(3) Esta línea recoge, fundamentalmente, el ajuste por los tipos impositivos internacionales.

Durante el ejercicio 2010:

(2) Destaca la deducción por doble imposición de dividendos recibidos de Repsol.

(3) Esta línea recoge, fundamentalmente, el ajuste por los tipos impositivos internacionales.

(4) El impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas registrado por el grupo Sacyr Vallehermoso supone un ingreso de 839 miles de euros en 2010, que representan una tasa impositiva efectiva del 9,5%. En el ejercicio 2010 recoge:

- a. El gasto por impuesto de los peajes en sombra e intercambiadores clasificados como mantenidos para la venta en mayo de 2010, por importe de 219 miles de euros.
- b. El ingreso por impuesto derivado de la minusvalía obtenida en la venta de los peajes en sombra e intercambiadores clasificados como mantenidos para la venta, por importe de 2.505 miles de euros.
- c. El gasto por impuesto derivado de la plusvalía obtenida en la venta del 0,51% de Itínere, por importe de 1.446 miles de euros.

14.4. Movimiento de impuestos diferidos

El movimiento de los impuestos diferidos de activo y pasivo en los ejercicios 2010 y 2011 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2010 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-10
Activos por impuestos diferidos	452.140	168.889	(49.594)	(13.742)	139	(17.551)	540.281
Pasivos por impuestos diferidos	265.283	65.255	(6.444)	(9.761)	119	7.751	322.203

EJERCICIO 2011 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-11
Activos por impuestos diferidos	540.281	397.132	(53.972)	(674)	(310)	(1.930)	880.527
Pasivos por impuestos diferidos	322.203	22.347	(227.543)	(189)	(5)	884	117.697

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 y por la valoración de los activos disponibles para la venta.

En los ejercicios 2010 y 2011, el saldo de la partida de "Activos por impuestos diferidos" corresponde a:

Miles €	2011	2010
TOTAL DEDUCCIONES Y BASES IMPONIBLES NEGATIVAS DEL GRUPO FISCAL	573.422	276.346
Total Deducciones (Grupo fiscal)	226.349	162.987
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias SL (doble imposición de dividendos)	137.071	77.422
Sacyr Vallehermoso SA (re inversión y otras)	38.901	38.644
Sacyr SAU (I+D y otras)	24.376	24.376
Resto Grupo Fiscal	26.001	22.545
Total Bases Imponibles Negativas (Grupo fiscal)	347.073	113.359
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias SL (enajenación del 10% de Repsol)	206.782	0
Resto Grupo Fiscal	140.291	113.359
EFEECTO IMPOSITIVO POR INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE COBERTURA	69.799	77.678
DIFERENCIAS TEMPORALES ENTRE RESULTADO CONTABLE Y FISCAL	237.306	186.257
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	880.527	540.281

Durante el ejercicio 2011 cabe destacar el incremento del saldo de "Activos por impuestos diferidos" como consecuencia, principalmente, del ingreso fiscal (206.782 miles de euros) derivado de la minusvalía por la enajenación del 10% de Repsol por parte de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.

El saldo de la partida "Pasivos por impuestos diferidos" corresponde fundamentalmente al efecto impositivo de los ingresos reconocidos directamente en patrimonio por la puesta a valor razonable de Itínere Infraestructuras, S.A. (42.907 miles de euros), y a diferencias temporales entre el resultado contable y el fiscal en diversas sociedades del Grupo en aplicación de su normativa sectorial.

Durante el ejercicio 2011 cabe destacar la disminución del saldo de "Pasivos por impuestos diferidos" como consecuencia, principalmente, del impacto fiscal derivado del deterioro de valor de las sociedades Inversora de Autopistas del Sur, S.L. e Inversora de Autopistas de Levante, S.L. (179.897 miles de euros).

La cuantificación de los impuestos diferidos por dividendos no repartidos por las sociedades extranjeras del Grupo Sacyr Vallehermoso ascendería a 70.887 miles de euros en 2011 y 68.220 miles de euros en 2010.

14.5. 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 2011 para ejercicios futuros es el siguiente:

Gupo fiscal consolidado		
Año de generación	Miles de euros	Acumulado
1999	4	4
2000	137	141
2001	292	433
2002	559	992
2004	1	993
2005	129	1.122
2008	354.224	355.346
2009	3.288	358.634
2010	19.230	377.864
2011	779.045	1.156.909
Total base	1.156.909	

Otras sociedades		
Año de generación	Miles de euros	Acumulado
2003	247	247
2004	391	638
2005	938	1.576
2006	724	2.300
2007	814	3.114
2008	942	4.056
2009	404	4.460
Total base	4.460	

En general, el Grupo activa sus bases imponibles negativas en el momento en que se generan. El periodo para compensar las bases imponibles negativas de las sociedades españolas es de dieciocho años a partir de la fecha de generación de las mismas según el R.D. Ley 9/2011 (quince años en 2010). Se espera poder compensar estas bases imponibles negativas principalmente con beneficios futuros y la materialización de plusvalías tácitas.

14.6. Deducciones pendientes de aplicar

A 31 de diciembre de 2011 las deducciones que quedan pendientes de aplicar, generadas tanto en este ejercicio 2011 como en ejercicios anteriores (2007 a 2010), son de 226.349 miles de euros. El desglose por año de generación es el siguiente:

Año de generación	Importe (miles de euros)	Acumulado (miles de euros)
2007	14.690	14.690
2008	11.232	25.922
2009	58.830	84.752
2010	78.235	162.987
2011	63.362	226.349
TOTAL	226.349	

Las principales deducciones pendientes de aplicación corresponden a deducción por doble imposición por dividendos de Repsol YPF, S.A., deducción por reinversión del ejercicio 2009 y deducción de i+d+i. Los plazos máximos para aplicar las deducciones no aplicadas son siete años para las deducciones para doble imposición, quince años para las deducciones de i+d+i y resto de deducciones en 10 años, todos ellos contados a partir del ejercicio en el que se generaron.

15. Otros activos no corrientes.

El epígrafe de "Otros activos no corrientes" recoge principalmente los efectos comerciales a cobrar a largo plazo por la venta de suelo del negocio de promoción.

16. Existencias.

La composición de las Existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 era la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Terrenos y solares	1.232.331	1.227.012
Promociones en curso	196.298	220.049
Inmuebles	526.276	666.018
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	58.301	68.478
Anticipos	100.921	109.020
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	60.212	69.143
Adaptación de terrenos	27.760	23.563
Productos en curso y semiterminados	209.644	192.872
Comerciales	22.204	25.503
Productos terminados	9.103	11.180
Subproductos residuos y mat recuperados	25	27
Provisiones	(121.075)	(102.288)
TOTAL	2.322.000	2.510.577

La reducción del saldo de la partida de existencias viene motivada fundamentalmente por las ventas realizadas, la liquidación de stocks y el menor ritmo de incorporación de viviendas a la cartera motivado por una adecuación a la demanda.

El valor de las existencias del Grupo incluye gastos financieros habiéndose incorporado durante el ejercicio 2011 un total de 2.086 miles de euros. En el ejercicio 2010 se incorporaron gastos financieros por 5.725 miles de euros. El total acumulado de gastos financieros incorporados a existencias asciende en el ejercicio 2011 a 69.637 miles de euros y en el ejercicio 2010 a 77.735 miles de euros.

El importe en libros de las existencias en curso pignoradas en garantía del cumplimiento de deudas a 31 de diciembre de 2010 y 2011, asciende a 1.597.695 y 1.486.601 miles de euros. Estas existencias pignoradas corresponden a la división de promoción, dándose en la nota 22 las principales características de la deuda de esta división.

Por otra parte, a 31 de diciembre de 2010 y 2011, 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, por un importe de 14.625 y 488 miles de euros, respectivamente.

Del epígrafe de "Promociones en curso", a 31 de diciembre de 2010 y 2011 todas son de ciclo corto.

El importe de las correcciones por deterioro corresponde al deterioro de determinados activos por diferencia entre el valor de tasación y el de coste.

Un experto independiente ha valorado activos inmobiliarios del Grupo clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2011 y con un valor contable de 1.940 millones de euros, en 2.398 millones de euros, lo que supone una plusvalía tácita de 458 millones de euros. A 31 de diciembre de 2010 esta valoración ascendió a 2.465 millones de euros, lo que suponía una plusvalía tácita de 559 millones de euros.

17. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

El detalle de este epígrafe del activo del estado de situación financiera consolidado al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Cientes	1.587.947	1.630.939
Obra ejecutada pendiente de certificar	334.423	264.792
Personal	1.310	1.618
Empresas contab. por mét. participación, deudores	105.495	37.354
Deudores varios	311.570	384.929
Administraciones públicas deudoras	107.872	130.914
Correcciones por deterioro	(95.622)	(154.290)
TOTAL	2.352.995	2.296.256

Destaca el saldo de clientes, cuya composición por negocios y tipología a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

<u>EJERCICIO 2010</u> <u>Miles euros</u>	<u>Administración Central</u>	<u>Comunidades Autónomas</u>	<u>Corporaciones locales</u>	<u>Empresas públicas</u>	<u>Cientes privados</u>	<u>TOTAL</u>
Sacyr	82.317	91.475	94.646	242.034	194.324	704.796
Somague	55.392	20.556	14.927	62.187	232.485	385.547
Valoriza	11.991	24.602	196.911	56.955	117.546	408.005
Vallehermoso	1.047	0	0	0	78.893	79.940
Concesiones	151	15.149	992	5.054	1.442	22.788
Testa	0	1.198	2.016	0	6.987	10.201
Ajustes y otros	0	0	0	0	19.662	19.662
TOTAL	150.898	152.980	309.492	366.230	651.339	1.630.939

<u>EJERCICIO 2011</u> <u>Miles euros</u>	<u>Administración Central</u>	<u>Comunidades Autónomas</u>	<u>Corporaciones locales</u>	<u>Empresas públicas</u>	<u>Cientes privados</u>	<u>TOTAL</u>
Sacyr	129.785	109.874	127.875	158.160	121.125	646.819
Somague	6.717	62.108	15.041	48.644	285.263	417.773
Valoriza	17.020	30.803	251.617	49.687	111.377	460.504
Vallehermoso	1.231	0	0	0	8.527	9.758
Concesiones	2.700	18.555	0	8.835	4.491	34.581
Testa	0	2.681	761	0	7.295	10.737
Ajustes y otros	0	0	0	0	7.775	7.775
TOTAL	157.453	224.021	395.294	265.326	545.853	1.587.947

El período medio de cobro del Grupo Sacyr Vallehermoso en el ejercicio 2011 es de aproximadamente 70 días (67 días en 2010).

El saldo de "Deudores varios" incluye el importe de las reclamaciones relativas a liquidaciones de obra que el Grupo espera cobrar en el ejercicio 2012.

El saldo de la rúbrica "Administraciones públicas deudoras" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponde principalmente a deudas de la administración con el Grupo por IVA.

En cuanto a "Correcciones por deterioro", el Grupo dota el deterioro sobre los préstamos y partidas a cobrar a los seis meses de su vencimiento en caso de que no se haya recibido el correspondiente pago o bien cuando se conoce que el cliente se ha declarado en concurso de acreedores salvo por las Administraciones públicas que se consideran solventes por naturaleza. En los ejercicios 2010 y 2011 la variación se ha originado principalmente en área de promoción del Grupo.

18. Efectivo y equivalentes al efectivo.

El desglose de la rúbrica de "Efectivo y equivalentes al efectivo" de los ejercicios 2010 y 2011 es como sigue:

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Efectivo	485.078	683.751
Otros activos líquidos	99.342	99.964
TOTAL	584.420	783.715

La práctica totalidad de los saldos son de libre disposición.

19. Patrimonio neto.

El detalle y movimiento del patrimonio neto en los ejercicios 2010 y 2011 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 aplicación del resultado del ejercicio 2011 de la Sociedad dominante, formulada por los administradores de dicha sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de accionistas, y la aprobada por la Junta General de accionistas para el ejercicio 2010, son las siguientes:

<u>Euros</u>	2011	2010
Base de reparto	(55.269.414,79)	14.243.818,32
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	(55.269.414,79)	14.243.818,32
Aplicación	(55.269.414,79)	14.243.818,32
A reserva legal	0,00	1.424.381,83
A reservas voluntarias	0,00	12.819.436,49
A resultados negativos de ejercicios anteriores	(55.269.414,79)	0,00

El día 11 de mayo de 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo con cargo a reservas, equivalente al 10% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 40.843 miles de euros. Este dividendo se pagó el 24 de mayo de 2011. A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad ha registrado pérdidas, por lo que se estima que estos dividendos se aplicarán contra reservas voluntarias conforme a la legislación vigente.

El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto cumpliendo con el límite máximo establecido por la legislación vigente, referente a los resultados distribuibles desde el cierre del último ejercicio.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	
ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2011, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE MAYO DE 2011	
Tesorería e inversiones al 30 de abril de 2011	40.794.765,82
Crédito disponible al 30 de abril de 2011	87.836.521,23
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-9.183.301,11
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	119.447.985,94
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2011, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE MAYO DE 2011	
Beneficio Después de Impuestos al 30 de abril de 2011	62.238.773,73
Dotación a Reserva Legal	6.223.877,37
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	56.014.896,36
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	0,00
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	56.014.896,36
DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2011 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE MAYO DE 2011	
Acciones emitidas de la sociedad a 30 de abril de 2011	410.169.086
Acciones en autocartera	1.738.901
Acciones con derecho al dividendo	408.430.185
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1000
TOTAL DIVIDENDO A CUENTA A ACORDADO	40.843.018,50

Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital

social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

b) Capital Social y prima de emisión.

Al cierre del ejercicio 2010 y 2011 el capital social de la Sociedad asciende a 394.152 y 422.598 miles de euros respectivamente, representado por 394.152.216 y 422.598.452 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas. No existen derechos de fundador. Todas las acciones están admitidas a cotización en el Mercado Continuo español.

Al cierre del ejercicio 2010 y 2011 la prima de emisión asciende a 457.582 y 537.666 miles de euros respectivamente.

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.

Con fecha 25 de febrero de 2011, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital, por importe de 96.101 miles de euros mediante la emisión de 16.016.870 acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión de 5 euros por acción para evitar el efecto dilución. Los derechos de suscripción preferente eran de 2 acciones nuevas por cada 49 acciones antiguas.

Con fecha 28 de junio de 2011, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas, por importe de 12.429 miles de euros mediante la emisión de 12.429.366 acciones de 1 euro de valor nominal. Los derechos de asignación eran de 1 acción nueva por cada 33 acciones antiguas.

La composición del accionariado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

	2011	2010
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	13,012%	6,747%
Austral	9,623%	10,014%
Participaciones Agrupadas, S.L.	7,697%	8,010%
Prilou, S.L.	7,645%	8,232%
Cymofag, S.L.	6,091%	6,429%
Rimefor Nuevo Milenio, S.L.	5,715%	5,947%
Grupo Empresarial Fuertes, S.L.	5,149%	3,918%
Beta Asociados, S.L.	5,103%	4,030%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas	5,076%	7,151%
Prilomi, S.L.	5,007%	5,032%
NCG Banco, S.A.	4,464%	4,646%
Grupo Satocan, S.A.	2,883%	3,000%
CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.	2,269%	2,361%
Otros	20,266%	24,483%
Total	100,000%	100,000%

c) Reservas

- Reservas de la sociedad dominante

El detalle de las reservas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2011	2010
Reserva legal	62.418	60.994
Reserva voluntaria	1.073.022	1.072.632
Total	1.135.440	1.133.626

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 2011, la reserva legal asciende al 14,77% del capital social. A 31 de diciembre de 2010, la reserva legal ascendía al 15,47% del capital social.

Las reservas voluntarias de la Sociedad dominante son de libre disposición.

- Otras reservas

La variación de los ejercicios 2011 y 2010 se ha debido básicamente al traspaso a reservas del resultado del ejercicio anterior y a la variación de reservas experimentada por Repsol YPF, S.A., debidas principalmente a incrementos por variaciones de perímetro, que ha supuesto para el grupo Sacyr Vallehermoso un incremento de 95.648 miles de euros en 2011 y 33.790 miles de euros en 2010. Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 el Grupo ha emitido bonos convertibles en acciones que han tenido un impacto positivo en patrimonio por importe de 17.167 miles de euros.

d) Ajustes por cambio de valor

El movimiento de los ajustes por cambio de valor se presenta en el estado del resultado global consolidado e incluye:

- Activos financieros disponibles para la venta.

Tal y como se indica en la nota 4.1, conforme a la NIC 39, la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. se contabiliza a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación, por no ser significativos. Los cambios que se producen por la puesta a valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, en la rúbrica "Activos financieros disponibles para la venta" hasta que dicho activo financiero cause baja del estado de situación financiera consolidado o se deteriore, momento en el que el importe reconocido en patrimonio neto se imputará en la cuenta de resultados separada consolidada.

- Operaciones de cobertura.

La conciliación entre los valores razonables de los instrumentos de cobertura presentados en la nota 24 y los ajustes registrados en la cuenta de resultados separada consolidada y en patrimonio neto consolidado es la siguiente:

Miles de euros

Saldo de valor razonable a 31-12-2009	(322.442)
Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto	(88.398)
Variación de perímetro	(15.311)
Transferencia a la cuenta de resultados separada consolidada	157.812
Saldo de valor razonable a 31-12-2010	(268.339)
Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto	(135.398)
Variación de perímetro	658
Transferencia a la cuenta de resultados separada consolidada	144.698
Saldo de valor razonable a 31-12-2011	(258.381)

- Diferencias de conversión.

Recoge la diferencia de valoración para las sociedades con moneda distinta del euro, entre la conversión del patrimonio neto de las mismas a tipo de cambio de cierre y a tipo histórico. Durante los ejercicios 2011 y 2010 los principales movimientos de este epígrafe se han debido a la evolución de Repsol YPF, S.A.

e) Valores propios.

A 31 de diciembre de 2011, la sociedad dominante posee 2.587.065 acciones propias, representativas del 0,6122% de su capital social (0,4412% en 2010). El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 22,81 euros por acción (32,07 en 2010).

El movimiento de la autocartera durante los ejercicios 2010 y 2011 ha sido el siguiente:

Saldo 31-dic-09	1.738.882
Acciones compradas	16
Acciones vendidas	0
Ampliación liberada	0
Saldo 31-dic-10	1.738.898
Acciones compradas	795.471
Acciones vendidas	0
Cuadre ampliación capital	3
Ampliación liberada	52.693
Saldo 31-dic-11	2.587.065

f) Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

El saldo incluido en este epígrafe del patrimonio neto del estado de situación financiera 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 separada consolidada en el epígrafe "Intereses minoritarios" representa el valor de la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

En el ejercicio 2010 se produjo una disminución del patrimonio neto de accionistas minoritarios, debido principalmente al cambio de método de consolidación de las sociedades Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A. y Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A. tal y como se indica en la nota 2.b.1).

Durante el ejercicio 2011 se ha vuelto a producir una disminución del patrimonio neto de accionistas minoritarios, debido principalmente a la compra de un 0,886% de la sociedad francesa Tesfran, S.A. y al cambio de método de Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A., que ha pasado de consolidarse por el método de integración global con unos accionistas minoritarios del 40% a hacer por el método de integración proporcional.

20. Ingresos diferidos.

Los movimientos de este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-10
Subvenciones de capital	97.274	66.131	(9.746)	0	569	154.228
Otros ingresos	313	1.520	(452)	0	0	1.381
TOTAL	97.587	67.651	(10.198)	0	569	155.609

EJERCICIO 2011 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-11
Subvenciones de capital	154.228	10.271	(24.320)	(75.189)	217	65.207
Otros ingresos	1.381	14.348	(94)	(7.814)	0	7.821
TOTAL	155.609	24.619	(24.414)	(83.003)	217	73.028

Dentro de las subvenciones de capital, destacan las siguientes:

- Sociedad Concesionaria de Palma de Manacor, S.A. tenía otorgada por el Consell Insular de Mallorca una subvención de capital no reintegrable por valor de 37 millones de euros, pagadera semestralmente mediante anualidades, con vencimiento final en 2010. La sociedad tenía pendiente de cobro por este concepto un importe total de 3.500 miles de euros al cierre del ejercicio 2010. Al 31 de diciembre de 2011, la sociedad ha percibido la totalidad del importe concedido en esta subvención de capital no reintegrable.
- Durante el ejercicio 2011 se ha procedido a reclasificar parte de los saldos de las subvenciones y otros ingresos que tenía otorgada la sociedad del Grupo N6 Concession Ltd como un menor valor del proyecto concesional correspondiente, habida cuenta del acuerdo alcanzado con la Administración de Infraestructuras Vías Irlandesa.

En el ejercicio 2010 destacó el incremento de subvenciones de capital, originado principalmente por la sociedad N6 Concession Ltd tal y como se ha comentado anteriormente.

21. Provisiones y pasivos contingentes.

21.1. Provisiones para riesgos y gastos no corrientes

Los movimientos de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2010 Miles de euros	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-10
Prov para pensiones y obligacs similares	9.371	2.315	(2.734)	0	8.952
Provisiones para impuestos	18.339	1.173	(2.855)	50	16.707
Otras provisiones	126.322	31.711	(60.070)	61	98.024
TOTAL	154.032	35.199	(65.659)	111	123.683

EJERCICIO 2011 Miles de euros	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-11
Prov para pensiones y obligacs similares	8.952	3.295	(2.955)	0	9.292
Provisiones para impuestos	16.707	1.598	(4.090)	0	14.215
Otras provisiones	98.024	44.195	(8.894)	(41)	133.284
TOTAL	123.683	49.088	(15.939)	(41)	156.791

El importe de las actualizaciones financieras no es relevante.

El detalle de las principales provisiones no corrientes por segmento al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 es el siguiente:

EJERCICIO 2010 Miles de euros	Vallehermoso	Valoriza	Construcción	Resto	TOTAL
Prov. para pensiones y obligacs. similares	0	8.601	0	351	8.952
Prov. para impuestos	4.832	1.625	8.976	1.274	16.707
Otras provisiones	55.000	25.124	4.493	13.407	98.024
TOTAL	59.832	35.350	13.469	15.032	123.683

EJERCICIO 2011 Miles de euros	Vallehermoso	Valoriza	Construcción	Resto	TOTAL
Prov. para pensiones y obligacs. similares	0	9.203	77	12	9.292
Prov. para impuestos	3.198	1.992	6.117	2.908	14.215
Otras provisiones	62.145	32.355	6.385	32.399	133.284
TOTAL	65.343	43.550	12.579	35.319	156.791

En el epígrafe de "Provisiones para impuestos" a 31 de diciembre de 2010 y 2011 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 provisión correspondiente a la sociedad Sacyr, S.A.U. por importe de 4.093 miles de euros (6.258 miles de euros en 2010), provisión registrada por sanciones correspondientes a las actas abiertas por los inspectores de Hacienda Pública.

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 exista ninguno de cuantía relevante. Adicionalmente, cabe destacar en este epígrafe las provisiones registradas por la emisión de gases de efecto invernadero. Estas se van dotando

a medida que se van consumiendo los derechos de emisión (nota 8). Los derechos de emisión de gases no son objeto de amortización.

Dentro del epígrafe "Provisiones para pensiones y obligaciones similares" se recogen las obligaciones en materia de pensiones descritos a continuación:

La sociedad participada Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) mantiene 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 31-dic-2010	Porcentaje
Tipo de descuento de las Obligaciones	4,50%
Tipo de crecimiento salarial	3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos	3,40%
IPC	2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social	1,75%

Hipotesis a 31-dic-11	Porcentaje
Tipo de descuento de las Obligaciones	4,20%
Tipo de crecimiento salarial	3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos	3,40%
IPC	2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social	1,75%

Distribución Estratégica de los Activos del Fondo	31-dic-10
Renta Fija	75,00%
Renta Variable Europea	3,00%
Renta Variable no Europea	7,00%
Inmuebles zona Euro	15,00%
TOTAL	100,00%

Distribución estratégica de los activos del fondo	31-dic-11
Renta Fija	75,00%
Renta Variable Europea	3,00%
Renta Variable no Europa	7,00%
Gestión alternativa	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 20 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 los ejercicios 2010 y 2011, así como el valor actual de los activos y pasivos afectos al plan es el siguiente:

Miles de euros	2011	2010
Obligaciones del plan		
Pasivo actuarial a 1 de enero	12.748	12.795
Coste por servicio	664	690
Coste por intereses	574	594
(Ganancia) / Pérdida actuarial	1.187	(503)
Liquidaciones	0	(828)
Beneficios pagados	(80)	0
Pasivo actuarial a 31 de diciembre	15.093	12.748
Activos del plan		
Valor razonable activos 1 de enero	8.228	8.057
Rendimiento esperado	279	155
Ganancia / (Pérdida) actuarial	(167)	(78)
Contribuciones	1.955	923
Liquidaciones	0	(828)
Beneficios pagados por el Fondo	(80)	0
Valor razonable activos a 31 de diciembre	10.215	8.229
Posición financiera a 31 de diciembre		
(Déficit) / Superavit	(4.878)	(4.520)
Importes sin reconocer:		
(Ganancia) / Pérdida actuarial	0	0
(Provisión) / Activo de estado de situación financiera consolidado	(4.878)	(4.520)
Gasto anual por pensiones		
Coste por servicio	664	690
Coste por intereses	574	594
Rendimiento esperado	(280)	(155)
Amortización (Ganancia) / Perdida actuarial	0	0
Gasto anual por pensiones	958	1.129
Reconciliación		
(Provisión) / Activo del estado de situación financiera consolidado a 1 de enero	(4.520)	(4.739)
Gasto anual por pensiones	(958)	(1.129)
Contribuciones	1.955	923
(Ganancias)/Pérdidas actuariales	(1.355)	425
(Provisión) / Activo Balance a 31 de diciembre	(4.878)	(4.520)

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. Debido a la obligación de exteriorización de los compromisos por pensiones, la sociedad optó por llevarla a cabo 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:

	2011	2010
Hipótesis futuras renovaciones polizas	Porcentaje	Porcentaje
Tablas de mortalidad	PER2000 NP	PER2000 NP
Incremento futuro salario pensionable	3,00%	3,25%
Incremento futuro salario bruto	3,00%	3,00%
IPC e incremento bases y pensión máxima	2,00%	2,50%
Hipótesis futuras Plan Estratégico de Dotaciones	Porcentaje	Porcentaje
Tipo de interés	4,60%	3,33%
Incremento futuro salario pensionable	3,00%	3,25%
Incremento futuro salario bruto	3,00%	3,00%
IPC e incremento bases y pensión máxima	2,00%	2,50%
Incremento de pensiones	1,75%	1,75%

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

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Obligaciones del Plan		
Valor actual pasivo actuarial a 1 de enero		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	2.923	2.992
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	5.585	5.678
Total valor actual pasivo actuarial a 1 de enero	8.508	8.670
Activos del plan		
Valor razonable activos a 1 de enero		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	1.017	1.493
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	5.191	5.047
Total valor razonable activos a 1 de enero	6.208	6.540
(Provisión) / Activo del estado de situación financiera consolidado	(2.301)	(2.130)
Obligaciones del Plan		
Valor actual pasivo actuarial a 31 de diciembre		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	2.954	2.922
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	5.312	5.585
Total valor actual pasivo actuarial a 31 de diciembre	8.266	8.508
Activos del plan		
Valor razonable activos a 31 de diciembre		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	1.255	1.016
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	4.942	5.191
Total valor razonable activos a 31 de diciembre	6.197	6.207
(Provisión) / Activo del estado de situación financiera consolidado	(2.069)	(2.300)
Reconciliación		
(Provisión) / Activo del estado de situación financiera consolidado a 1 de enero	(2.301)	(2.129)
Gasto anual por pensiones	(193)	(201)
Contribuciones	425	28
(Provisión) / Activo del estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre	(2.069)	(2.301)

Existen otros compromisos de menor importe que suponen una provisión total para pensiones y obligaciones similares por un importe de 2.345 miles de euros a 31 de diciembre

de 2011 y 2.122 miles de euros a 31 de diciembre de 2010 correspondientes principalmente a otras provisiones por pagas al personal a 15 y 25 años contraídas por Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A.

21.2. Provisiones para operaciones de tráfico corrientes

El movimiento de provisiones para operaciones de tráfico para los ejercicios 2010 y 2011 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2010 Miles de euros	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-10
Prov para operaciones de tráfico	154.926	64.200	(31.978)	0	187.148

EJERCICIO 2011 Miles de euros	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-11
Prov para operaciones de tráfico	187.148	92.022	(76.144)	(19)	203.007

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

EJERCICIO 2010 Miles de euros	Promoción	Construcción	Resto	TOTAL
Povisiones para operaciones de tráfico	24.169	125.497	37.482	187.148
TOTAL	24.169	125.497	37.482	187.148

EJERCICIO 2011 Miles de euros	Promoción	Construcción	Resto	TOTAL
Povisiones para operaciones de tráfico	0	108.018	94.989	203.007
TOTAL	0	108.018	94.989	203.007

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 costes pendientes por terminación de obra, las obligaciones que puedan surgir con posterioridad a la finalización y entrega de las unidades de cada promoción, y a riesgos por valoración de inmuebles. Al cabo de un año desde la finalización de la promoción se procede a su regularización. 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, riesgos y contingencias estimadas 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 consolidada.

21.3. Pasivos contingentes

A 31 de diciembre de 2010 y 2011 las sociedades del Grupo tenían prestados avales por importe de 1.982.492 y 1.998.117 miles de euros, respectivamente. El desglose de los avales prestados por segmentos es el siguiente:

EJERCICIO 2010	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Miles de euros					
Holding	30.735	64.001	53.319	236.056	384.111
Sacyr	90.826	499.430	519.595	356.651	1.466.502
Concesiones	0	0	29.863	0	29.863
Valoriza	4.877	0	166.940	25.373	197.190
Vallehermoso	89.826	0	54.003	0	143.829
Testa	463.853	0	15.281	0	479.134
TOTAL	680.117	563.431	839.001	618.080	2.700.629

EJERCICIO 2011	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Miles de euros					
Holding	27.642	28.812	52.313	336.507	445.274
Sacyr	67.148	281.834	423.797	354.443	1.127.222
Concesiones	0	0	136.576	26.950	163.526
Valoriza	14.684	0	159.122	30.172	203.978
Vallehermoso	43.251	0	34.132	0	77.383
Testa	470.662	0	7.048	0	477.710
TOTAL	623.387	310.646	812.988	748.072	2.495.093

En las divisiones de construcción 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 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 14.238 miles de euros en 2011 y 38.954 miles de euros en 2010.

El importe de garantías técnicas del holding en el exterior corresponde principalmente a la obra para la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá.

Las garantías financieras de la división de patrimonio corresponden fundamentalmente a garantías solidarias con otras empresas del Grupo en la constitución de líneas de crédito, y garantías prestadas fundamentalmente para licitaciones y/o adjudicaciones de concursos públicos y garantías técnicas exigidas por organismos oficiales para la ejecución de obras.

Por otra parte, en la rúbrica "Otros activos corrientes" se recogen principalmente pólizas de seguros de riesgo que por su devengo no han sido imputadas al resultado. En los años 2010 y 2011 destacan los saldos aportados por Grupo Unidos por el Canal, S.A. que en el ejercicio de sus actividades ha contratado seguros de garantía de cumplimiento fiel de contrato, seguros de maquinaria y otras garantías financieras previstas en la adjudicación del contrato de construcción del nuevo juego de esclusas para la ampliación del Canal de Panamá según estableció la Autoridad del Canal de Panamá.

No se espera que surjan pasivos diferentes a los anteriormente mencionados en los distintos apartados de la presente memoria consolidada, que puedan suponer una salida de recursos para el Grupo.

22. Deudas con entidades de crédito.

El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2010, por divisiones, era el siguiente:

EJERCICIO 2010 Miles de euros	VENCIMIENTO CONTRACTUAL						DEUDA TOTAL
	2011	2012	2013	2014	2015	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	780.794	100.075	6.120	0	3.000	0	889.989
Grupo Sacyr	126.713	25.163	10.665	5.505	3.520	1.173	172.739
Grupo Sacyr Concesiones	108.236	58.063	40.158	98.863	32.562	915.445	1.253.327
Grupo Valoriza	306.356	46.030	30.583	28.241	28.479	244.527	684.216
Grupo Vallehermoso (1)	51.612	35.014	75.854	161	718.974	470.777	1.352.392
Grupo Testa	132.875	107.224	709.325	519.305	71.161	1.128.643	2.668.533
Grupo Somague	118.748	52.663	7.089	411	4.001	12	182.924
SVPM (Repsol YPF)	5.085.443	0	0	0	0	0	5.085.443
TOTAL NOMINALES A PAGAR	6.710.777	424.232	879.794	652.486	861.697	2.760.577	12.289.563
Gastos de formalización/transacción	-	-	-	-	-	-	(47.025)
DEUDA FINANCIERA BRUTA	6.710.777	424.232	879.794	652.486	861.697	2.760.577	12.242.538

Estas cifras incluyen los intereses devengados a pagar no vencidos por importe de 141 millones de euros.

(1) En Vallehermoso la clasificación contable por plazos difiere de los vencimientos contractuales por la deuda asociada a existencias que se contabiliza a corto.

En el ejercicio 2010 parte del vencimiento de la deuda del Grupo Vallehermoso clasificada como corriente contablemente (con vencimiento en el ejercicio 2011), correspondía a préstamos hipotecarios a largo plazo que fueron reclasificados a corto plazo por estar vinculados a la financiación de existencias.

El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2011, por divisiones, ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2011	VENCIMIENTO CONTRACTUAL						DEUDA TOTAL
	2012	2013	2014	2015	2016	Posterior	
Miles de euros							
Sacyr Vallehermoso, S.A.	251.058	8.854	185.833	25.256	308.144	0	779.145
- Deudas con entidades de crédito	248.859	8.854	185.833	25.256	125.014	0	593.816
- Obligaciones y Otros valores negociables	2.199	0	0	0	183.130	0	185.329
Grupo Sacyr	125.511	78.804	4.709	11.847	2.053	47.306	270.230
Grupo Sacyr Concesiones	88.588	44.867	208.593	45.269	54.454	1.054.858	1.496.629
Grupo Valoriza	225.160	37.876	35.529	27.288	30.194	211.616	567.663
Grupo Vallehermoso (1)	89.754	56.346	2.930	825.604	1.000	354.320	1.329.954
Grupo Testa	139.051	702.276	511.837	72.671	118.191	1.017.638	2.561.664
Grupo Somague	129.167	45.263	225	3.350	0	0	178.005
SVPM (Repsol YPF)	3.362	0	0	2.424.151	0	0	2.427.513
TOTAL DEUDA A PAGAR	1.051.651	974.286	949.656	3.435.436	514.036	2.685.738	9.610.803
Gastos de formalización a distribuir	-	-	-	-	-	-	(30.663)
TOTAL DEUDA	1.051.651	974.286	949.656	3.435.436	514.036	2.685.738	9.580.140

Estas cifras incluyen los intereses a pagar devengados no vencidos por importe de 68 millones de euros.

(1) En Vallehermoso la clasificación contable por plazos difiere sustancialmente de los vencimientos contractuales por la deuda asociada a existencias que se clasifica contablemente a corto.

Como en 2010, en el ejercicio 2011 parte del vencimiento de la deuda del Grupo Vallehermoso con vencimiento contractual posterior al 2012 se clasifica a corto plazo en el balance por estar asociada a existencias, atendiendo a la normativa contable.

La deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2011 asciende a 9.580 millones de euros, un 21,8% inferior a los 12.243 millones que presentaba el Grupo al cierre del ejercicio 2010. Esta bajada significativa se debe en su mayor parte a la amortización parcial realizada por Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. de la financiación recibida para la adquisición de acciones de Repsol YPF, mediante la enajenación de un 10% del capital, reduciendo con esta desinversión su participación en Repsol hasta el 10,01%.

A continuación se incluye un cuadro resumen de la deuda financiera del Grupo por su naturaleza a 31 de diciembre de 2011:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	2.424	5,11%	23/07/2012	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá	453	1,87%	27/03/2012	1,3,6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	610	4,50%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	405	4,75%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	2.494	4,97%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	2.975	3,40%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y Otros valores negociables	183	6,50%	-	Fijo
Otros e intereses a pagar no vencidos	36	-	-	-
TOTAL	9.580			

Por divisiones, las características básicas de la deuda a 31 de diciembre de 2011 son las siguientes:

- Holding: la deuda recogida en la matriz incluye la emisión de bonos lanzada en abril, 4.000 bonos por un nominal conjunto de 200 millones de euros, con destino nuevos inversores institucionales europeos. Accede así al mercado de capitales como nueva fuente de financiación. Son bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias del emisor en 5 años, cuya fecha de vencimiento es 1 de mayo de 2016, retribuidas con un cupón nominal anual fijo del 6,5% y pagadero trimestralmente. También figuran 257 millones procedentes de préstamos bancarios ligados a Itinere, participación mantenida para la venta, que desaparecerán cuando se produzca la enajenación del activo. El resto son créditos de circulante y préstamos corporativos a tipo variable.
- División de construcción (Sacyr y Somague): la deuda bancaria asciende a 448 millones de euros que financian el circulante neto generado, consecuencia del alargamiento de los periodos medios de cobro. La financiación se instrumenta a través de líneas de crédito a corto plazo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar, que se van renovando con normalidad en función de las necesidades de cada momento. Incluye en menor medida la financiación estructurada en obras de pago aplazado (métodos alemanes y similares).
- División de concesiones (Grupo Sacyr Concesiones): presenta una deuda financiera bruta de 1.490 millones de euros. Un 90% de la misma tiene vencimiento del año 2014 en adelante y se encuentra cubierta en un 68% frente a variaciones en el tipo de interés, está asociada a la financiación de proyectos cuyo repago se atiende con los flujos de caja de las concesiones.
- División de patrimonio (Grupo Testa): con una deuda bancaria bruta de 2.541 millones de euros, de la que un 67% vence con posterioridad a 2014. Esta financiación se estructura a través de préstamos con garantía real hipotecaria sobre los inmuebles y con garantía de activos singulares. Se atiende su servicio con los flujos de caja generados por los arrendamientos de los inmuebles, gracias al alto nivel de ocupación de los mismos.
- División de promoción (Grupo Vallehermoso): mantiene una deuda financiera bruta de 1.330 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, que vencen en un elevado porcentaje a largo plazo conforme a las condiciones contractuales de su financiación, aunque la deuda asociada a existencias se presente en el balance a corto plazo, ligada al ciclo natural de las mismas. En términos cuantitativos, de los 990 millones de euros de deuda contabilizada a corto por el Grupo Vallehermoso, 928 millones vencen con posterioridad al 31 de diciembre de 2012.

En su mayoría se trata de préstamos hipotecarios con un vencimiento medio de 30 años a la fecha de firma y con un período inicial previo de carencia de pago de cuotas. Se amortizan con las ventas de los productos terminados y la consiguiente subrogación del cliente en el préstamo hipotecario.

- División de servicios (Grupo Valoriza): el endeudamiento bruto de Valoriza, la división de servicios del Grupo, al cierre del ejercicio 2011 ascendía a 566 millones de euros, de los que un 60% vencen a largo plazo. En un 35% se encuentra cubierta frente a variaciones en el tipo de interés. La financiación de proyectos representa un 55% de la deuda total adquirida por los negocios concesionales de tratamientos de agua, energías renovables y servicios medioambientales, atendándose por tanto su servicio con los flujos de caja generados por las concesiones. El resto de la deuda tiene naturaleza corporativa y financia los circulantes netos originados en la explotación de los contratos de servicios.

- Repsol YPF, S.A.: Se mantienen en cartera de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. las 122.208.433 acciones representativas del 10,01% del capital de Repsol YPF, S.A., tras la enajenación del restante 10% producida el 20 de diciembre de 2011. La venta de este paquete de acciones se realizó por 2.572 millones de euros, amortizándose parcialmente el préstamo, que presentaba un saldo vivo de 4.893 millones, reduciéndolo a 2.447 millones. La refinanciación de estos 2.447 millones se formalizó el 22 de diciembre y supuso la novación modificativa no extintiva del crédito sindicado inicial, extendiendo el vencimiento hasta el 31 de enero de 2015. Esta inversión en Repsol figura contabilizada en el activo a largo plazo. El porcentaje significativo que posee de Repsol le coloca en posición de accionista de referencia y se considera una inversión estratégica y permanente. El saldo vivo de esta financiación al cierre de 2011 es de 2.424 millones tras la amortización parcial anticipada de 23 millones realizada el día 23 de diciembre.

El coste de este crédito novado, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad de revisión semestral y un margen añadido de 350 puntos básicos. El instrumento derivado contratado como cobertura de la financiación inicial (2006) venció el 21 de diciembre de 2011, no habiéndose formalizado un nuevo instrumento al cierre del ejercicio. El tipo de interés final a 31 de diciembre de 2011 se sitúa en el 4,53%. En 2010, considerando el efecto de la cobertura, ascendió a 4,57% el coste de la financiación.

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía de la deuda asociada, el ratio de cobertura ("value to loan") ha de ser mayor a 150%. A 31 de diciembre de 2011 Las acciones de Repsol, de Testa Inmuebles en Renta S.A., Vallehermoso División Promoción S.A.U. y Valoriza Gestión S.A.U. se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento del citado ratio. El valor de mercado de las acciones de Repsol se establece en base a su cotización en el mercado bursátil. Al cierre del ejercicio 2011, la cotización de Repsol ascendía a 23,735 euros por acción, lo que supone un valor bursátil superior al importe de la deuda vinculada pero no suficiente para dar cumplimiento al ratio exigido. La pignoración añadida de los otros activos sitúa el ratio muy por encima de lo exigido, pudiendo el Grupo, a partir de 31 de marzo de 2012, proceder al levantamiento del exceso de garantías.

Además de las garantías detalladas anteriormente, existen otras otorgadas a favor de las entidades prestamistas en relación con las financiaciones de proyecto de concesiones. Estas garantías, habituales en estas financiaciones, consisten en la pignoración de las acciones de las sociedades vehículo concesionarias y de las cuentas corrientes y derechos de crédito más significativos de las mismas (derechos sobre indemnizaciones de seguros, contratos, etc.).

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inversiones inmobiliarias, en el caso de Testa, y sobre existencias en el caso de Vallehermoso.

La financiación de las necesidades operativas de circulante se cubre a corto plazo con líneas de crédito y préstamo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar.

Las inversiones estratégicas intensivas en capital realizadas por el Grupo, cuya recuperación está diseñada a largo plazo, cuentan con una financiación expresa asociada de manera inequívoca a las mismas. Estas inversiones, junto con los proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben por tanto, dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo.

En el ejercicio 2010 el resumen de deuda y sus características básicas eran el siguiente:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	4.987	4,57%	25/01/2011	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá	468	1,57%	27/03/2011	1,3,6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	637	3,26%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	681	3,16%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	2.202	4,20%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	3.173	2,91%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Otros e intereses a pagar no vencidos	95	-	-	-
TOTAL	12.243			

Por divisiones, las características básicas de la deuda a 31 de diciembre de 2010 eran las siguientes:

- División de construcción (Sacyr y Somague): la deuda bancaria ascendía a 422 millones de euros, y comprende la financiación estructurada en obras de pago aplazado (métodos alemanes y similares) y en mayor medida la financiación del circulante con líneas de crédito a corto plazo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar, que se van renovando con normalidad en función de las necesidades de cada momento.
- División de concesiones (Grupo Sacyr Concesiones): presentaba una deuda financiera bruta de 1.181 millones de euros, una vez desconsolidado el porcentaje correspondiente de la deuda de las cuatro concesiones vendidas a Eiser Infraestructuras: Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.U., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A.U., Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.U. y Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A. Un 91% de la misma con vencimiento posterior al año 2011, deuda asociada a la financiación de proyectos garantizados con los flujos de caja de las concesiones.
- División de patrimonio (Grupo Testa): con una deuda bancaria bruta de 2.639 millones de euros, de la que un 95% vencía después de 2011. La deuda de la actividad patrimonialista se atiende con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles.
- División de promoción (Grupo Vallehermoso): con una deuda financiera bruta de 1.352 millones de euros a 31 de diciembre de 2010, con vencimiento mayoritario a largo plazo conforme a las condiciones contractuales de su financiación, aunque la deuda asociada a existencias se presente en el balance a corto plazo, ligada al ciclo natural de las mismas. En su mayoría se trata de préstamos hipotecarios con un vencimiento medio de 30 años, con un periodo inicial previo de carencia de pago de cuotas, que se cancelan con las ventas y la consiguiente subrogación por parte de los clientes al escriturar las viviendas.

El 5 de agosto de 2010, Sacyr Vallehermoso cerró un acuerdo con los bancos y cajas acreedoras de Vallehermoso por el cual, durante los siguientes cinco años, ampliables a ocho, se pospone el vencimiento de deuda por importe de 1.430 millones de euros. Este acuerdo también proporciona a Vallehermoso liquidez adicional para desarrollar la actividad de la compañía y lanzar nuevas promociones de viviendas.

- División de servicios (Grupo Valoriza): el endeudamiento bruto de Valoriza, la división de servicios del Grupo, al cierre del ejercicio 2010 ascendía a 683 millones de euros, un 55% de la misma a largo plazo. La mitad de su deuda va asociada a la financiación en modelo "project finance" de proyectos y concesiones de agua, energías renovables y servicios medioambientales, atendándose por tanto su servicio con los flujos de caja generados por las concesiones. La cartera de la actividad de servicios ha superado los 12.000 millones de euros al cierre del ejercicio. El resto de la deuda tiene naturaleza corporativa y financia los circulantes originados en la explotación de los contratos de servicios.
- Repsol YPF, S.A.: Mantenía en cartera las acciones representativas del 20,01% del capital de Repsol YPF, S.A., inversión realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. Esta adquisición se financió con un crédito bancario sindicado de importe original 5.175 millones de euros con vencimiento final y único en diciembre de 2011, si bien estaba prevista en el propio contrato de préstamo, la posibilidad de negociar de mutuo acuerdo la extensión del vencimiento del préstamo por un año más hasta diciembre de 2012, momento en el que se definiría la refinanciación a largo plazo de esta deuda.

El superávit de flujos de caja de la sociedad vehículo permitió amortizar 52 millones de euros durante el ejercicio 2010 (75 millones de euros en 2009 y 61 en ejercicios anteriores) de manera anticipada, reduciéndolo hasta los 4.987 millones de principal vivo.

El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, estaba referenciado al euríbor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El instrumento derivado contratado como cobertura de este préstamo permitía reducir en 2/3 el impacto de la posible subida del euríbor. Considerando el efecto de la cobertura, a 31 de diciembre de 2010 y 2009 el coste de esta financiación ascendía al 4,57% y 4,33% respectivamente.

Las acciones adquiridas de Repsol YPF, S.A. se encontraban pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas, entre las que se encuentra el cumplimiento de un ratio de cobertura ("value to loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol establecido en base al valor de cotización oficial de las acciones. Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía de la deuda asociada, desde el ejercicio 2008 el Grupo tiene pignoradas, además de las acciones de Repsol YPF, S.A., las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Vallehermoso División Promoción, S.A.U., cuyo valor de mercado se actualiza semestralmente. A 31 de diciembre de 2010 se mantenía un ratio de cobertura ("value to loan"), muy superior al 115% (y superior al citado 115% solo considerando las acciones de Repsol) requerido en el contrato de préstamo. Consecuentemente, a la fecha de formulación de estos estados financieros consolidados, la cotización de Repsol YPF, S.A. permitiría levantar todas las garantías sobre Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U. a único requerimiento de Sacyr Vallehermoso, quedando pignoradas exclusivamente las acciones de Repsol que fueron objeto de financiación. En este caso, si hubiese un vencimiento anticipado de la deuda, no sería necesario aportar activos adicionales a las propias acciones de Repsol YPF, S.A.

Además de las garantías detalladas anteriormente, existían garantías otorgadas a favor de las entidades prestamistas en relación con las financiaciones de proyecto de concesiones. Estas garantías, habituales en estas financiaciones, consisten en la pignoración de las acciones de las sociedades vehículo concesionarias y de las cuentas corrientes y derechos de crédito más significativos de las mismas (derechos sobre indemnizaciones de seguros, contratos, etc.).

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inversiones inmobiliarias, en el caso de Testa, y sobre existencias en el caso de Vallehermoso.

La financiación de las necesidades operativas de circulante se cubre a corto plazo con líneas de crédito y préstamo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar.

Las inversiones estratégicas intensivas en capital realizadas por el Grupo, cuya recuperación está diseñada a largo plazo, cuentan con una financiación expresa asociada de manera inequívoca a las mismas. Estas inversiones, junto con los proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben por tanto, dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo.

El Grupo Sacyr Vallehermoso mantiene deuda en moneda distinta del euro en aquellas sociedades cuyos flujos de caja también se generan en divisas, es decir, existe una cobertura natural frente al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Su detalle a diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

<i>Miles de unidades</i>						
Sociedad	Tipo financiación	Moneda deuda	2011		2010	
			Moneda distinta euro	Miles de euros	Moneda distinta euro	Miles de euros
SGIS	Leasing	USD	10	8	51	38
Somague			10	8	51	38
Autopistas del Sol	Financiación de proyecto	USD	82.704	63.815	79.065	59.154
Costa Rica			82.704	63.815	79.065	59.154
Sacyr Concesiones Chile	Financiación de proyecto	CLP	0	0	509.905	815
Sacyr Conc.Valle del Desierto	Financiación de proyecto	CLP	77.744.988	115.472	52.823.630	84.430
Rutas del Desierto (Accesos a Iquique)	Financiación de proyecto	CLP	2.238.656	3.325	0	0
Soc. Conc. Bio Bio (Concepción-Cabrero)	Financiación de proyecto	CLP	4.881.953	7.251	0	0
Sacyr Operaciones y Servicios	Financiación de proyecto	CLP	758.113	1.126	0	0
Sacyr Agua Santa	Préstamo Corporativo	CLP	750.034	1.114	0	0
Sacyr Chile	Créditos Circulante	CLP	5.699.988	8.466	0	0
Chile			92.073.733	136.754	53.333.534	85.245
Grupos Unidos por el Canal	Créditos Circulante	USD	43.200	33.333	0	0
Panamá			43.200	33.333	0	0

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2011 y 2010 para las sociedades del grupo Somague es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	2012	2013	2014	2015	Siguientes	Total
2011	8	0	0	0	0	8
<i>Miles de Euros</i>	2011	2012	2013	2014	Siguientes	Total
2010	2	14	8	2	12	38

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2011 y 2010 para las sociedades sitas en Costa Rica es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	2012	2013	2014	2015	Siguientes	Total
2011	1.160	1.530	2.126	2.692	56.307	63.815
<i>Miles de Euros</i>	2011	2012	2013	2014	Siguientes	Total
2010	0	1.033	1.471	1.971	54.679	59.154

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2011 y 2010 para las sociedades que operan en Chile:

Miles de Euros	2012	2013	2014	2015	Siguientes	Total
2011	3.591	9.225	393	8.897	114.648	136.754
Miles de Euros	2011	2012	2013	2014	Siguientes	Total
2010	815	136	340	393	83.561	85.245

Y por último para la sociedad Grupo Unidos por el Canal, sita en Panamá:

Miles de Euros	2012	2013	2014	2015	Siguientes	Total
2011	33.333	0	0	0	0	33.333

El registro contable de la deuda financiera con entidades de crédito y los valores representativos de deuda se realiza por su coste amortizado, que salvo mejor evidencia será el equivalente a su valor razonable, no existiendo por tanto diferencias significativas entre el valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros del Grupo Sacyr Vallehermoso.

La base de referencia sobre la que se revisan los tipos de interés de los contratos de financiación a tipo variable de la mayoría de sociedades del Grupo, incluyendo en su caso las operaciones de cobertura, es el euribor. La periodicidad de su revisión va en función de las características de la financiación, a menor plazo, 1 a 3 meses para las pólizas de circulante y a 6 meses para la financiación de proyectos. En todo caso y por lo que respecta a los pasivos financieros a largo tienen condiciones de revisión de los tipos de interés con periodicidad inferior a la anual.

El repunte que ha experimentado durante 2011 el euribor ha incrementado el tipo de interés medio de la deuda financiera en 55 puntos básicos a 31 de diciembre, hasta situarlo en el 4,36 %, lo que en términos relativos supone un incremento en el entorno del 14% sobre el tipo de interés medio que presentaba a 31 de diciembre de 2010, un 3,81%.

23. Acreedores no corrientes

La composición del epígrafe "Acreedores no corrientes" para los ejercicios 2010 y 2011 es la siguiente:

Miles de euros	2011	2010
Deudas representadas por efectos a pagar	3.044	1.828
Otras deudas	400.937	368.298
Depósitos y fianzas recibidos	36.081	28.832
TOTAL	440.062	398.958

El epígrafe de "Otras deudas" recoge fundamentalmente las deudas con proveedores de inmovilizado cuyo vencimiento es superior a un año. Destacan los saldos del área de construcción, en particular los correspondientes a la sociedad Sacyr S.A.U. y a la sociedad Grupo Unidos por el Canal, S.A., encargada de la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá.

Los saldos se incorporan a un tipo de interés implícito y no se considera que sea significativa la diferencia entre el valor contable de los mismos y su valor razonable.

24. Instrumentos financieros derivados.

Grupo Sacyr Vallehermoso, dentro de su línea de actuación financiera, evita suscribir instrumentos 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, en general financiaciones a largo plazo a tipo variable, se suscribirán instrumentos financieros derivados, que permitan lograr los estándares de eficacia exigidos a toda 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, lleva 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.

Los instrumentos derivados contratados por el Grupo cubren la exposición a la variación de los flujos asociados a las financiaciones, siendo por ello coberturas de flujos de efectivo tal como las define la NIC 39. Su objetivo es reducir el riesgo de variación de tipos de interés y su impacto en los flujos de efectivo asociados a la financiación cubierta, específicamente los derivados del encarecimiento de la misma por elevación del tipo de interés de referencia, permitiendo fijar el coste de la operación.

La eliminación de la variabilidad de los tipos de la financiación se consigue mediante el uso de permutas financieras de tipos de interés (IRS) casi en la totalidad o mediante la aplicación de techos y suelos a los tipos variables (COLLAR), de manera que el Grupo transforma su financiación a tipo variable en una financiación a tipo fijo por el importe cubierto. Esta cobertura es parcial puesto que el notional del derivado es inferior al principal dispuesto de la financiación.

Se detallan a continuación las principales financiaciones cubiertas y los instrumentos utilizados como coberturas de las mismas al cierre del ejercicio 2011:

Miles de euros	PARTIDA CUBIERTA		COBERTURA			
	Principal	Tipo referencia a pagar	Naturaleza	Nocional	Tipo referencia cubierto	Tipo fijo a pagar (promedio)
Patrimonio inmobiliario (Testa)	233.485	euribor	IRS+ cap	172.340	euribor	3,97%
Prést. Financ. Proyectos concesionales y otros	1.594.084			1.301.494		
Servicios (Energéticas, Agua, Tratamiento residuos)	241.069	euribor	IRS+collar	197.177	euribor	4,42%
Infraestructuras (Autopistas, Hospitales, Intercamb.)	1.353.015	euribor	IRS	1.104.317	euribor	3,62%
TOTAL	1.827.569			1.473.833		

Para el ejercicio 2010 las principales financiaciones cubiertas eran las siguientes:

Miles de euros	PARTIDA CUBIERTA		COBERTURA			
	Principal	Tipo referencia a pagar	Naturaleza	Nocional	Tipo referencia cubierto	Tipo fijo a pagar (promedio)
Préstamo adquisición acc. Repsol	4.986.850	euribor	IRS	3.415.500	euribor	4,37%
Patrimonio inmobiliario (Testa)	245.993	euribor	IRS	181.320	euribor	3,97%
Prést. Financ. Proyectos concesionales y otros	1.425.986			1.076.309		
Servicios (Energéticas, Agua, Tratamiento residuos)	258.899	euribor	IRS+collar	205.109	euribor	4,21%
Infraestructuras (Autopistas, Hospitales, Intercamb.)	1.121.298	euribor	IRS	860.177	euribor	4,42%
Construcción (Sacyr / Somague)	45.789	euribor	IRS	11.023	euribor	3,90%
TOTAL	6.658.829			4.673.129		

La evolución de los notacionales de los instrumentos financieros derivados al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 ha sido la siguiente:

	VARIACIÓN EJERCICIO 2010			
	Nocionales 31-12-09	Variación coberturas existentes a 31-12-09	Nuevas coberturas	Nocionales 31-12-10
Miles euros				
Préstamo adquisición acc. Repsol	3.415.500	0	0	3.415.500
Préstamo adquisic. Torre Adriá	467.500	(467.500)	0	0
Préstamos hipotecarios (Testa)	80.000	(80.000)	40.320	40.320
Leasing inmobiliario (Testa)	148.000	(7.000)	0	141.000
Prést. Financ. Proyectos concesionales Servicios	171.812	23.441	9.856	205.109
Prést. Financ. Proyectos concesionales Infraestructuras	950.950	(158.506)	78.756	871.200
TOTAL	5.233.762	(689.565)	128.932	4.673.129

	VARIACIÓN EJERCICIO 2011			
	Nocionales 31-12-10	Variación coberturas existentes a 31-12-10	Nuevas coberturas	Nocionales 31-12-11
Miles euros				
Préstamo adquisición acc. Repsol	3.415.500	(3.415.500)	0	0
Préstamo adquisic. Torre Adriá	0	0	0	0
Préstamos hipotecarios (Testa)	181.320	(8.980)	0	172.340
Prést. Financ. Proyectos concesionales Servicios	205.109	(7.932)	0	197.177
Prést. Financ. Proyectos concesionales Infraestructuras	871.200	108.606	124.511	1.104.317
TOTAL	4.673.129	(3.323.806)	124.511	1.473.833

El valor de mercado de los derivados contratados por el Grupo contabilizado a 31 de diciembre de 2011 supone un pasivo neto de 258,3 millones de euros. Los saldos al cierre de los ejercicios 2010 y 2011, así como el movimiento de los instrumentos financieros de activo y de pasivo, tanto de cobertura como especulativos, es el siguiente:

Miles euros	31-dic-09	Movimiento	31-dic-10	Movimiento	31-dic-11
Instrumentos de Cobertura	(322.442)	54.103	(268.339)	9.958	(258.381)
Instrumentos Especulativos	(268)	164	(104)	181	77
	(322.710)	54.267	(268.443)	10.139	(258.304)
Instrumentos Financieros de Activo	391	(391)	0	77	77
Instrumentos Financieros Pasivo	(323.101)	54.658	(268.443)	10.062	(258.381)
	(322.710)	54.267	(268.443)	10.139	(258.304)

Estas valoraciones de instrumentos de cobertura recogen el valor de mercado total de los mismos. Como consecuencia del grado de ineficacia que presentan varios derivados reconocidos como cobertura, la valoración pendiente de imputación a pérdidas y ganancias asciende a 248,2 millones de euros.

Las valoraciones de los derivados, en su mayoría IRS vanilla, se realiza conforme al cálculo del valor actual de todas las liquidaciones previstas según el calendario de notacionales contratado y conforme a la curva esperada de tipos de interés (curva cupón cero pantalla ICAPEURO) interpolada según los periodos de fijación y liquidación.

La técnica utilizada a 31 de diciembre de 2011 no ha variado respecto a la utilizada a 31 de diciembre de 2010. En el caso de opciones, porcentaje no significativo en el Grupo, se separa su valor intrínseco del valor temporal, éste último afectado por las volatilidades y con impacto directo en resultados.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados pueden producir volatilidad adicional en los resultados por la no compensación por la cobertura de las variaciones en el subyacente. Para limitar este riesgo y atendiendo a los requerimientos de la NIC 39, el Grupo ha realizado pruebas de efectividad prospectivas y retrospectivas de los instrumentos designados inicialmente como cobertura en el momento de su contratación.

Será la medición numérica de la efectividad la que nos indique el grado en que los cambios de valor del instrumento de cobertura alcanzan a compensar los cambios en el valor del riesgo cubierto.

En función del grado de efectividad, la valoración de las coberturas se registrará contra patrimonio neto por el importe hasta donde alcance su eficacia y contra resultados del ejercicio por la parte que resulte ineficaz.

En aquellas financiaciones donde el préstamo subyacente y el instrumento designado contienen características críticas idénticas, se han realizado análisis de reducción de varianzas, comparación de la varianza acumulada del instrumento cubierto con la varianza de la relación de cobertura. Para cada fecha de renovación de tipos se verificará que el notional del IRS no supera al principal no vencido del crédito. En caso de superación, habrá que considerar ineficacia por la sobre-cobertura. Se calcularán las variaciones en los flujos de efectivo del instrumento cubierto y del instrumento de cobertura en cada fecha de renovación de tipos.

- 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, contra resultados del ejercicio.

En aquellos derivados que se entiende pueden presentar dificultades porque en sus características incluyan algunos términos generadores a priori de cierto grado de ineficacia, como por ejemplo step-up en el tipo fijo, o desacompasamiento en periodos o euribor de referencia o sobrecoberturas, se utiliza el método de elaboración del derivado hipotético siguiendo las características de la partida cubierta y se contrasta la variación de su valoración con la variación de la valoración del derivado real. A continuación ambas series de datos se someten a un análisis de regresión y se obtienen estadísticos aceptados por la norma. En primer lugar R^2 coeficiente de correlación, que medirá el grado de ajuste de las dos variables y que debe situarse entre el 80% y el 100%, en segundo lugar la pendiente de la recta de regresión que deberá oscilar entre 0,8 y 1,25. Si la cobertura no es efectiva al 100% pero entra dentro de los márgenes puede considerarse como cobertura bajo IAS39 pero debe registrarse el grado de inefectividad producida directamente en los resultados del ejercicio.

El importe notional 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.

Se ha registrado en el resultado global consolidado durante los ejercicios 2011 y 2010 el importe correspondiente a los derivados de cobertura de flujos de efectivo.

A continuación se detalla el saldo neto de los derivados de activo y pasivo contratados por el Grupo al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, la valoración pendiente de imputación a resultados, es decir la valoración total menos la parte de la misma considerada ineficaz que ya se ha llevado a resultados del ejercicio, y un desglose por vencimiento de los valores nacionales:

CALENDARIO DE VENCIMIENTO DE NACIONALES Y DE LA PARTE DE LA VALORACIÓN PENDIENTE DE IMPUTACIÓN A RESULTADOS

2010 <u>Miles de euros</u>	Valoración	Nacionales	Nacional					
			2011	2012	2013	2014	2015	Posteriores
DERIVADOS								
Cobertura de tipo de interés								
Cobertura de flujos de efectivo	(268.339)	4.670.913	(3.388.415)	(263.486)	(67.955)	(75.474)	(93.160)	(782.423)
Derivados no designados de cobertura	(104)	2.216	(97)	(2.119)	0	0	0	0
De tipo de interés								

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

2011 <u>Miles de euros</u>	Valoración	Nacionales	Nacional					
			2012	2013	2014	2015	2016	Posteriores
DERIVADOS								
Cobertura de tipo de interés								
Cobertura de flujos de efectivo	(248.228)	1.473.833	(290.655)	(79.583)	(85.397)	(73.295)	(115.797)	(829.107)
Derivados no designados de cobertura	0	0	0	0	0	0	0	0
De tipo de interés								

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

(1) La valoración total de los instrumentos financieros derivados contabilizados como cobertura asciende a 258.381 miles de euros, de ellos 17.086 a corto plazo. Como consecuencia de la ineficacia parcial que presentan al cierre del ejercicio 2011 varias coberturas, la valoración pendiente de imputación a resultados es de 248.228 miles de euros. De esta cantidad, 16.148 se imputarán a corto plazo en 2012.

A continuación se recoge la imputación pendiente a resultado de las valoraciones. En 2010 el total de la valoración estaba pendiente de imputación, mientras que en 2011, como ya se ha indicado con anterioridad, una parte que asciende a 10.076 miles de euros ya se ha recogido en los resultados del año, quedando pendientes 248.228 miles de euros:

<u>Miles de euros</u>	2010
2011	(130.089)
2012	(46.846)
2013	(21.754)
2014	(15.428)
2015	(9.347)
2016 y posteriores	(44.979)
TOTAL	(268.443)

<u>Miles de euros</u>	2011
2012	(16.148)
2013	(63.959)
2014	(39.862)
2015	(31.487)
2016	(24.102)
2017 y posteriores	(72.670)
TOTAL	(248.228)

Para los instrumentos financieros valorados a valor razonable, el Grupo utiliza los siguientes tres niveles de jerarquía en función de la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas valoraciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos.
- Nivel 2: variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, directamente, es decir, como precios, o indirectamente, es decir, derivadas de los precios.
- Nivel 3: variables que no estén basadas en datos de mercado observables (variables no observables).

EJERCICIO 2010	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<u>Miles de euros</u>			
Activos financieros valorados a valor razonable	0	0	333.894
	0	0	333.894
Pasivos financieros valorados a valor razonable			
Derivados de cobertura	0	268.443	0
Derivados de negociación	0	0	0
	0	268.443	0
<u>EJERCICIO 2011</u>			
<u>Miles de euros</u>			
Activos financieros valorados a valor razonable	0	77	324.809
	0	77	324.809
Pasivos financieros valorados a valor razonable			
Derivados de cobertura	0	258.381	0
Derivados de negociación	0	0	0
	0	258.381	0

En los ejercicios 2010 y 2011, el importe de activos financieros valorados a valor razonable, corresponde principalmente a la valoración del porcentaje que el Grupo todavía mantiene sobre Itínere Infraestructuras, S.A., tal y como se indica en la nota 4.1.

Durante los ejercicios 2010 y 2011 no se han producido transferencias relevantes entre niveles de jerarquía de valor razonable.

25. Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar.

El detalle de la composición del epígrafe “Acreeedores comerciales y otras cuentas a cobrar” del Grupo en los ejercicios 2010 y 2011, es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Anticipos recibidos por pedidos	507.940	513.972
Obra certificada pendiente de ejecutar	347.187	259.294
Deudas por compras o prestación de servicios	1.451.700	1.486.701
Deudas representadas por efectos a pagar	504.045	680.338
PROVEEDORES	2.810.872	2.940.305
Deudas representadas por efectos a pagar	1.925	1.690
Otras deudas	278.941	363.914
Depositos y Fianzas recibidos c/p	867	927
OTRAS CUENTAS A PAGAR	281.733	366.531
PERSONAL	26.040	25.821
PASIVOS POR OTROS IMPUESTOS	178.934	256.965
PASIVOS POR IMPUESTOS DE SOCIEDADES	7.375	2.795
TOTAL	3.304.954	3.592.417

Destaca el saldo de “Deudas por compras o prestación de servicios”, aportado principalmente por las divisiones de construcción y servicios, con importes de 859.615 y 167.306 miles de euros respectivamente (889.246 y 192.187 miles de euros respectivamente en 2010). Del saldo de construcción, a 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente, 399.965 y 453.316 miles de euros corresponden a la sociedad Sacyr, S.A.U., derivándose de la operativa habitual en el funcionamiento de la sociedad.

El saldo de la rúbrica “Pasivos por otros impuestos” a 31 de diciembre de 2011 y 2010 se debe principalmente a deudas del Grupo con las Administraciones por IVA.

25.1 Información sobre los aplazamientos de pagos efectuados a terceros. Disposición adicional tercera “Deber de información de la Ley 15/2010, de 5 de julio”

En el ejercicio 2010, dentro del saldo de proveedores no había importes significativos que excedieran del plazo permitido por la Ley 15/2010 que modifica la ley de medidas de lucha contra la morosidad.

El detalle a 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	PAGOS REALIZADOS EN EL EJERCICIO			Período Medio Ponderado Excedido (PMPE) de pagos (días)	Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el máximo legal
	Dentro del plazo máximo legal	Resto	TOTAL PAGOS REALIZADOS EN EL EJERCICIO		
Grupo Sacyr Vallehermoso	1.302.697	145.424	1.448.121	121	8.266

26. 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 Sacyr Vallehermoso 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:

26.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito consiste en que la contraparte de un contrato incumpla sus obligaciones contractuales, ocasionando una pérdida económica.

En todos los casos se realiza una evaluación previa a la contratación que incluye un estudio de solvencia. Durante la fase de ejecución de los contratos se realiza un seguimiento permanente de la evolución de la deuda y una revisión de los importes recuperables, realizándose correcciones valorativas si fuera necesario.

Por lo que respecta al riesgo derivado de la concentración de clientes, cabe destacar que el Grupo tiene una cartera de clientes diversificada, en la que el 66% está respaldado por entidades públicas (Administración Central, Comunidades Autónomas, corporaciones locales y empresas públicas), tal y como se indica en la nota 17.

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

- **Patrimonio en renta:** el riesgo de crédito de la actividad ordinaria del Grupo es prácticamente inexistente o no significativo debido fundamentalmente a que los contratos que se suscriben con los inquilinos/arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos además de exigirles las garantías financieras legales y adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones de los mismos que cubren posibles impagos de rentas.

A continuación se muestra el periodo medio de cobro (en días) de los clientes por ventas y prestaciones de servicio obtenidos de los balances de cierre de los ejercicios 2011 y 2010.

Miles euros	2011	2010
Clientes por venta y prestación de servicios (Neto IVA)	9.099	8.645
Cifra de negocios	250.902	249.911
Período medio de cobro (Nº días)	13	13

Dicho riesgo también está mitigado por la diversificación por tipo de producto en el que el Grupo invierte y consecuentemente en la tipología de los clientes.

- **Concesiones de infraestructuras:** el riesgo de crédito no es elevado porque sus ingresos proceden en gran medida de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo (ver nota 17). Dichas Administraciones han venido atendiendo sus compromisos de pago de forma regular. En la actualidad se está observando un

alargamiento de los periodos medios de cobro, que origina un incremento en el circulante neto de los negocios, si bien las deudas están reconocidas y amparadas dentro de la relación contractual que regula los contratos. En las infraestructuras de transportes, además el cobro al contado del peaje elimina el riesgo de crédito en un porcentaje importante de los ingresos de la división.

Por tanto, al cierre del ejercicio no existen activos financieros en mora o en situación de deterioro. Tampoco se ha 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. La distribución de los clientes de servicios por tipología de cliente se detalla en la nota 17. Dentro de Valoriza (Servicios) encontramos cuatro actividades básicas.

Energía

Dentro del grupo Valoriza Energía los riesgos de crédito que se pueden producir son prácticamente nulos, debido a que a partir de la publicación del Real Decreto 661/2.007 del B.O.E. de 25 de Mayo de 2007, todas las empresas energéticas venden a precio de mercado, marcado por dicho decreto. Los precios de venta de energía eléctrica están garantizados durante 25 años por el Real Decreto.

Los principales clientes son el Operador del Mercado Eléctrico OMEL Y CNE. Tanto la OMEL como la CNE son los organismos públicos encargados de la regulación de venta de Energía Eléctrica dentro de España.

Medio Ambiente

Se puede considerar que el riesgo de crédito es mínimo, teniendo en cuenta que el desglose de la cuenta de clientes es el siguiente:

- Clientes públicos: 81,06% (80,4% en 2010).
- Clientes empresas del grupo: 17,60 % (17,8% en 2010).
- Clientes privados: 1,34 % (1,8% en 2010).

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, porque aunque los clientes públicos no destaquen por cumplir escrupulosamente las condiciones de pago contractuales, y en ocasiones incurran en moras o retrasos, la Administración Pública no es insolvente por naturaleza, y el retraso se ve compensado con los correspondientes intereses de demora, calculados de acuerdo con la Ley de Contratos con las Administraciones Públicas.

El saldo correspondiente a empresas del Grupo (Ute's, participadas, y Sociedades del resto del Grupo SyV), lógicamente carece de riesgo.

En cuanto a los clientes privados con deudas vencidas en más de seis meses, no presentan graves problemas de insolvencias, pues en la mayoría de los contratos se piden informes previos de solvencia de los mismos. A final de año, se provisionan como dudoso cobro los clientes privados con deudas superiores a seis meses, y los saldos de los últimos años no resultan especialmente significativos.

Agua

La distribución por tipo de cliente corresponde a un 44% de clientes públicos y un 66% de clientes privados.

Dentro de los clientes públicos la totalidad del mismo corresponde 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.

Respecto a los clientes privados, las deudas vencidas con una antigüedad superior a los seis meses se provisionan a final de año. El riesgo de clientes no presenta problemas importantes de insolvencias, pues en la mayoría de los contratos se piden informes previos de solvencia de los mismos, en los últimos años no resultan especialmente significativos.

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 2% (igual que en 2010).

Multiservicios

En Valoriza Facilities, podemos considerar que el riesgo de crédito es mínimo, teniendo en cuenta que, del saldo que por término medio tiene la Sociedad en cuentas a cobrar, un 61% corresponde a clientes públicos, un 25% a clientes del grupo y asociadas y un 14% a clientes privados. En términos porcentuales, entendemos que se mantendrá una estructura tendente a dar un mayor peso al cliente público. En cuanto al sector privado, 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 e 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 35 % y el 65 % restante corresponde a empresas del grupo.

En Cafestore, el riesgo de crédito es bajo, 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 (ver nota 17) con los que trabaja el Grupo:
 - Administraciones Públicas, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, esto es, sector público con calificaciones crediticias elevadas. En la actualidad se está observando un alargamiento de los periodos medios de cobro, que origina un incremento en el circulante neto de los negocios, si bien las deudas están reconocidas y amparadas dentro de la relación contractual que regula los contratos.
 - 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 con el fin de realizar el control de los cobros, 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.

- **Promoción de viviendas:** El negocio de promoción inmobiliaria, si bien es el que ha sufrido en mayor medida la fuerte contracción de la demanda, no es por ello el más expuesto al riesgo de crédito.

Para mitigar 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 2011 de esta área se desglosa en:

- Venta de vivienda: 95,5% (2010: 65%)
- Venta de suelo y prestación de servicios: 4,5% (2010: 35%)

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%, y 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. En caso de venta a plazo en la mayoría de los casos la garantía de cobro se cubre con pagarés avalados o con cláusulas resolutorias que permiten recuperar el suelo en caso de impago. En este caso, en el momento en que se tienen dudas sobre el cobro, se provisiona el margen de la operación si hay garantías de recuperación del suelo y si no, se provisiona la totalidad. En el caso de las condiciones de la venta se salgan del caso general, deben ser aprobadas por la alta dirección.

Adicionalmente con fecha 10 de marzo de 2012 se ha publicado el Real Decreto – Ley 7/2012 por el que se crea el fondo para la financiación de los pagos a proveedores. En este sentido se regulan las condiciones de ejecución de las operaciones destinadas al pago de las obligaciones pendientes de las Entidades Locales y de las Comunidades Autónomas que se hayan acogido al mecanismo extraordinario de financiación para el pago a proveedores. Esto va a suponer para el Grupo el cobro de diversos pagos que tenía aplazado con distintas administraciones públicas.

26.2. Riesgo de liquidez

El Grupo, para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos, utiliza un presupuesto anual y una previsión mensual de tesorería, ésta última con detalle y actualización diaria. Los factores causantes del riesgo de liquidez son el fondo de maniobra negativo, las inversiones basadas en los planes de negocio, que requieren financiación adicional, así como la refinanciación de la deuda con vencimiento a corto plazo. No obstante, todos estos factores de riesgo tienen su correspondiente factor mitigante, a destacar: (i) la generación de caja recurrente de los negocios en los que el Grupo basa su actividad; (ii) la obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y calidad de los activos del Grupo; y (iii) la capacidad del Grupo para vender activos.

El riesgo de liquidez por áreas de negocio del grupo Sacyr Vallehermoso es el siguiente:

- 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 los grados de ocupación de los inmuebles hacen que el riesgo de liquidez quede mitigado y que puedan producirse excesos de tesorería. Con estos excesos se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra entre las posibilidades barajadas por el Grupo la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

Las inversiones en inmuebles son financiadas en parte con recursos generados por el Grupo y parte con préstamos a largo plazo (7-15 años). Estas inversiones deben generar cash flow para poder hacer frente a los gastos operativos propios, al servicio de la deuda (pagos de intereses y principales), 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 2011 y 2010:

<i>Miles de euros</i>	2011	2010
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	2.540.584	2.639.298
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO	13.822	9.172
INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES	(1.546)	(1.310)
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	(126.830)	(213.743)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	2.426.030	2.433.417
VALORACION DE ACTIVOS	4.073.175	4.105.032
LOAN TO VALUE	59,56%	59,28%

La variación del ratio analizado es debida fundamentalmente al incremento del efectivo y otros medios equivalentes que compensa la disminución que existe en la valoración de los activos del Grupo.

La tasa media total de ocupación de todos los inmuebles para los ejercicios 2011 y 2010 se ha situado en el 95,5% y 98,0% en función de los metros cuadrados ocupados y del 98,4% y 97,6%, respectivamente, en función de las rentas generadas.

- Concesiones de infraestructuras:** Dentro de las distintas sociedades concesionarias que conforman Sacyr Concesiones, el riesgo de liquidez es reducido 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. Por los motivos anteriores, las concesionarias no presentan necesidades de líneas de crédito, no obstante lo anterior, la sociedad cabecera del Grupo 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 en la medida de lo posible y ello atendiendo al binomio rentabilidad/riesgo. 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.

En la nota 22 se muestra un análisis detallado de los vencimientos de los pasivos con entidades de crédito.

- **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, 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 en la medida de lo posible y ello atendiendo al binomio rentabilidad/riesgo. 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.

Medio Ambiente

El negocio de la Sociedad obliga a realizar fuertes inversiones al inicio de las concesiones, inversiones en maquinaria, contenedores, plantas de tratamiento, depuradoras, y otros elementos del inmovilizado material. Dichas inversiones se recuperan a lo largo del período concesional en función de unas cuotas de amortización y financiación de las mismas, con un tipo de interés aplicado sensiblemente por encima del coste de capital de la Sociedad.

Para financiar estas inversiones, el Grupo estructura su deuda de modo que el propio proyecto sea el que financia las necesidades iniciales, 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, que se abonan con la tesorería que genera el propio proyecto.

El EBITDA de los propios negocios nos permite asegurar que el riesgo de liquidez es bajo, ya que los diferentes proyectos autofinancian sus inversiones con el cash flow generado.

En cuanto a la financiación del circulante, los clientes (Administraciones Públicas) no son insolventes por Ley, aunque en ocasiones generan retrasos importantes y necesidades puntuales de tesorería. Para cubrir estas necesidades, la Sociedad mantiene sus propias líneas de crédito, dispuestas en la actualidad a un 36% (92% en 2010) de los límites pactados. Los derechos de crédito contraídos por los clientes son susceptibles de negociación a través de líneas de factoring, o de descuento de certificaciones. En el caso de que pudiera haber algún tipo de riesgo por la indisponibilidad de líneas de crédito suficientes, la Sociedad puede negociar las certificaciones y utilizar las líneas de factoring con recurso contratadas ya en la actualidad.

Adicionalmente, el negocio cuenta con el apoyo financiero de su accionista mayoritario, para hacer frente a cualquier tipo de riesgo de liquidez que pudiera originarse.

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

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 la Administración.

Valoriza Conservación e Infraestructuras, no ha tenido problemas para la obtención de fondos de financiación.

Cafestore carece de riesgo de liquidez, dado que cuenta tanto con financiación bancaria como financiación del Grupo Sacyr Vallehermoso.

- **Construcción:** la actividad de construcción mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto plazo con las líneas de crédito que mantiene con entidades financieras e inversiones financieras temporales. No obstante, como consecuencia de la volatilidad de los mercados en particular, las entidades de crédito se están viendo afectadas por las tensiones de liquidez que afectan puntualmente a las renovaciones de los créditos. En la nota correspondiente de la memoria se detallan las líneas de crédito contratadas distribuidas en función de los importes dispuestos y disponibles al cierre del ejercicio.

En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra entre las posibilidades barajadas por el Grupo la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

- **Promoción de viviendas:** Para mitigar el riesgo de liquidez en la 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.

A partir del endurecimiento de las condiciones de crédito para la actividad promotora inmobiliaria, los vencimientos de pólizas bilaterales con garantía corporativa se están renovando mediante préstamos hipotecarios con garantía real del suelo que financian.

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, sino 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.

El Grupo concluyó el pasado 5 de agosto de 2010 la negociación del plan de refinanciación de su deuda financiera, a través de acuerdos bilaterales con los bancos y cajas acreedoras, congelando el servicio de los intereses y el reembolso del principal de la misma, a cambio de otorgar garantías reales adicionales a los prestamistas y de actualizar la deuda existente a tipos de interés similares a los de mercado. La refinanciación afectada por estos acuerdos ascendió a 1.430 millones de euros, de los cuales se encuentran dispuestos y pendientes de amortizar 1.173 millones de euros a 31 de diciembre de 2011 (1.206 miles de euros en 2010). En términos generales los acuerdos alcanzados retrasan en tres años el vencimiento de la deuda asociada a productos terminados y en cinco años ampliables a ocho el resto de la deuda.

Además, y en el marco de dicho plan, en 2010 se obtuvo financiación adicional por importe de 219 millones de euros, que dotó a la división de la liquidez suficiente para atender las necesidades operativas de la división y la totalidad de los proyectos en curso en los próximos cinco años.

Así mismo, la división cuenta con el apoyo financiero expreso de su accionista único Sacyr Vallehermoso, S.A. A la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas, la división ha cubierto todas las necesidades de fondos para atender íntegramente los compromisos con proveedores, empleados y Administraciones, de acuerdo con el cash flow previsto para el ejercicio 2011, teniendo en cuenta lo indicado anteriormente.

26.3. Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de interés: una equilibrada estructura financiera y la reducción de la exposición de los negocios a los efectos de la volatilidad de los tipos de interés, requieren el mantenimiento de una proporción razonable entre deuda a tipo variable y deuda a tipo fijo por su naturaleza o asegurada con instrumentos financieros derivados.

La deuda subyacente que requiere de mayor cobertura frente a variaciones en los tipos de interés son los préstamos de financiación de proyectos y los asociados a activos singulares, por su mayor exposición al riesgo, al tratarse de plazos más largos y por su fuerte correlación con los flujos de caja de las inversiones realizadas.

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.

Grupo Sacyr Vallehermoso mantiene un 16,7% de la deuda con entidades de crédito a tipo de interés fijo (un 39,5 % en 2010), porcentaje al que debe añadirse la emisión de bonos realizada en abril de 2011 al tipo fijo del 6,50% nominal anual y que eleva al 18,32% el total de la deuda financiera a tipo de interés fijo o protegido (39,54% en 2010).

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, a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 es como sigue:

Miles de euros	2011		2010	
	Importe	%	Importe	%
Deuda a tipo de interés fijo o protegido	1.755.025	18,32%	4.841.184	39,54%
Deuda a tipo de interés variable	7.825.116	81,68%	7.401.354	60,46%
TOTAL	9.580.141	100,00%	12.242.538	100,00%

El riesgo de tipo de interés se ha mitigado utilizando instrumentos derivados, casi en su totalidad, en un 98% contratos de permuta de tipo de interés (IRS). También se mantienen en cartera CAP y Collar aunque en porcentaje no representativo.

La significativa reducción anual que experimenta el porcentaje de deuda a tipo fijo del Grupo se debe al vencimiento en diciembre de 2011 del instrumento financiero derivado que actuaba de cobertura del préstamo ligado a la participación en Repsol YPF, no habiéndose contratado al cierre del ejercicio nueva cobertura sobre el préstamo novado y prorrogado.

La base de referencia genérica del tipo de interés de las financiaciones a tipo variable es el euribor. Una variación de este índice en 100 puntos básicos se ve amortiguada en el entorno de un 20% por el efecto de las coberturas.

Para medir dicho impacto se recalculan los gastos financieros netos de efecto fiscal considerando un tipo impositivo promedio del 30%, que los saldos vivos de las financiaciones devengarían ante las variaciones al alza y a la baja de los 100 puntos básicos. El mismo procedimiento se utiliza con los derivados, teniendo en cuenta los notacionales vivos se simula el impacto que en su pata variable supondría tal variación. El agregado de ambas liquidaciones financieras nos daría el impacto en resultados y por tanto en patrimonio.

Las valoraciones de mercado de los derivados contabilizadas al cierre del ejercicio experimentarían una variación como consecuencia del desplazamiento de la curva esperada del euribor en +/- 100 puntos básicos. El nuevo valor actual de la cartera de derivados, siempre considerando la hipótesis de un tipo fiscal del 30% y del mantenimiento del resto de condiciones contractuales, tendrían un impacto en el patrimonio neto del Grupo.

El análisis de sensibilidad en resultado y patrimonio frente a variaciones en el tipo de interés realizado con los saldos vivos de deuda a 31 de diciembre es el siguiente:

Miles de euros	2011		2010	
Gasto financiero al coste medio actual (Co) *	422.932		468.958	
	(Co)+1%	(Co)-1%	(Co)+1%	(Co)-1%
Gasto financiero al coste medio +1% / -1%:	500.712	345.153	543.324	394.590
Variación en Resultado:	(54.445)	54.446	(52.057)	52.057
Variación en Patrimonio:	26.108	(35.877)	38.180	(38.591)

* El resultado es una estimación sobre la deuda al tipo de interés medio actual. No es un dato real de la cuenta de resultados.

Riesgo de tipo de cambio: al operar el Grupo en el ámbito internacional, está expuesto a riesgo de cambio por operaciones en divisas, pero no presenta una dimensión relevante a diciembre de 2011 y 2010. La inversión mayoritaria en el exterior, excluida la zona euro, se ha materializado en Chile y Panamá, países de elevada estabilidad económica, política y social.

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, en este sentido hay que destacar que la política corporativa es la de efectuar las compras de materiales y servicios y de contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio, con lo que se dota de una cobertura natural frente a este riesgo.

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 de prudencia establecido por los criterios corporativos.

El Grupo no realiza a la fecha análisis de sensibilidad a los tipos de cambio porque entiende que no se trata de un riesgo relevante a 31 de diciembre de 2011.

Ralentización del sector inmobiliario: La fuerte contracción de la demanda, la sobreoferta producida por un parque elevado de vivienda construida no vendida y la restricción y endurecimiento en las condiciones para el acceso al crédito hipotecario, conforman el panorama del mercado inmobiliario de nuestro país y que previsiblemente se mantendrá a corto y medio plazo.

Vallehermoso no ha sido ajena a la fuerte ralentización que están experimentando las ventas de viviendas durante este ejercicio. No obstante, está demostrando que es capaz de adaptarse a esta nueva situación, a través de la gestión sus activos y el lanzamiento de productos y promociones acordes a las necesidades de los clientes potenciales actuales.

Como se ha indicado anteriormente, el Grupo Vallehermoso cerró un acuerdo con las entidades financieras por el cual se pospuso el vencimiento de la deuda durante los siguientes cinco años (ampliables a ocho) y se dota al área de promoción inmobiliaria de liquidez adicional para desarrollar su actividad.

Riesgo de valoración en instrumentos financieros: la principal inversión en Instrumentos de Patrimonio clasificados como mantenidos para la venta es la participación en Itínere Infraestructuras, S.A., que ha sido valorada a valor razonable sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el valor razonable por acción asciende a 5,2 euros, tal y como se indica en la nota 4.

El Grupo gestiona este riesgo de valoración mediante el análisis de la valoración y transacciones en el mercado.

Riesgo de demanda de proyectos concesionales: Por lo que se refiere al negocio de las concesiones de autopistas, los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que usen estas autopistas de peaje y la capacidad de dichas autopistas

para absorber tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas o en otras autopistas de peaje no explotadas por el Grupo, la calidad y el estado de conservación de las autopistas de las sociedades concesionarias del Grupo, el entorno económico y los precios de los carburantes, la existencia de desastres naturales como terremotos e incendios forestales, las condiciones meteorológicas de los países en los que opera el Grupo, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, autobuses y otros medios de transporte urbano. El Grupo ha valorado la recuperabilidad de la inversión mediante la evaluación continua de los modelos de valoración, teniendo en cuenta la evolución de los tráficos y las perspectivas de crecimiento económico de los mercados en los que cada concesión opera.

En cuanto al resto de proyectos concesionales del Grupo, destacan los relacionados con el negocio de agua, en el que, por tratarse principalmente de la distribución de agua potable no lleva asociado un riesgo 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 2% (igual que en 2010).

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.

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

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de construcción y conservación de las infraestructuras.
- 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. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Riesgo regulatorio: el Grupo enfoca su actividad hacia la sociedad mediante un modelo de gestión empresarial sostenible y rentable, que aporte valor añadido a todos los grupos de interés, aplicando la innovación, el desarrollo tecnológico y la excelencia en la ejecución, a todas las actividades desarrolladas por las distintas áreas de negocio.

A tal efecto, el Grupo dispone del Plan Director de Responsabilidad Corporativa, aprobado por el Consejo de Administración, que sirve de marco de actuación para las diferentes unidades en relación a su compromiso en materia de laboral y medioambiental.

El Grupo invierte los recursos adecuados para el mantenimiento de las directrices marcadas en este Plan, ampliando el mapa de certificaciones, el número de auditorías, los sistemas de gestión de calidad ambiental, así como las iniciativas para la mejora de la eficiencia energética y de la gestión de emisiones, vertidos y residuos.

26.4. 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 2011 y 2010 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2011	2010
Deuda bruta	9.580.140	12.242.538
Tesorería	(584.420)	(783.715)
IFT	(164.974)	(464.246)
Deuda financiera neta	8.830.746	10.994.577
Patrimonio Neto	2.548.281	3.791.153
Patrimonio Neto + Deuda Neta	11.379.027	14.785.730
Ratio de apalancamiento	77,61%	74,36%
Deuda Neta / Patrimonio Neto	3,5	2,9

En particular, los contratos de concesión establecen un porcentaje máximo de financiación de los activos concesionales mediante deuda con entidades de crédito que actualmente el Grupo cumple. El Plan General Contable aplicable a las sociedades concesionarias en España, aprobado a finales del ejercicio 2010 y aplicable a partir del 1 de enero de 2011, puede originar una reducción en los resultados y el patrimonio de las sociedades, teniendo por tanto incidencia en la política de distribución de dividendos, en su situación patrimonial y respecto a los compromisos financieros vigentes y siendo pues necesario que las sociedades formulen y presenten nuevos planes económicos financieros, y planteen, en su caso, ante las Administraciones concedentes la solicitud de reequilibrio económico-financiero de la concesión.

27. 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 2010 y 2011, por divisiones y por mercados geográficos era como sigue:

Ejercicio 2010	Holding	Grupo Sacyr	Grupo Concesiones	Grupo Valoriza	Grupo Vallehermoso	Grupo Testa	Grupo Somague	TOTAL
<i>Miles de euros</i>								
España	43.784	1.542.904	165.635	805.789	774.856	204.775	55.133	3.592.876
Portugal	0	24	214.831	72.855	8.324	0	414.707	710.741
Irlanda	0	33.814	23.710	0	0	0	67.963	125.487
Angola	0	0	0	0	0	0	228.272	228.272
Italia	0	188.519	0	0	0	0	0	188.519
Costa Rica	0	9.458	18.741	0	0	0	0	28.199
Argelia	0	0	0	21.136	0	0	0	21.136
Francia	0	0	0	0	0	30.482	0	30.482
Cabo Verde	0	0	0	0	0	0	33.256	33.256
Australia	0	0	0	93.775	0	0	0	93.775
EE.UU.	0	0	0	0	0	14.655	0	14.655
Brasil	0	0	0	6.846	0	0	0	6.846
Panamá	0	131.642	0	0	0	0	0	131.642
Otros Mercados	0	19.587	0	0	0	0	0	19.587
Chile	0	93.890	111.008	0	0	0	0	204.898
TOTAL	43.784	2.019.838	533.925	1.000.401	783.180	249.912	799.331	5.430.371
Ajustes de consolidación	(43.784)	(81.074)	(440.891)	(35.272)	0	(6.372)	(2.535)	(609.928)
ACTIVIDADES CONTINUADAS	0	1.938.764	93.034	965.129	783.180	243.540	796.796	4.820.443
ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	0	20.445	0	0	0	0	20.445

Ejercicio 2011	Holding	Grupo Sacyr	Grupo Concesiones	Grupo Valoriza	Grupo Vallehermoso	Grupo Testa	Grupo Somague	TOTAL
<i>Miles de euros</i>								
España	36.153	1.224.206	325.269	814.144	174.213	207.398	29.620	2.811.003
Portugal	0	0	146.914	74.947	5.393	0	374.721	601.975
Irlanda	0	-14.302	18.121	0	0	0	13.596	17.415
Angola	0	0	0	0	0	0	240.534	240.534
Italia	0	242.272	0	0	0	0	0	242.272
Costa Rica	0	5.025	14.758	0	0	0	0	19.783
Argelia	0	0	0	4.688	0	0	0	4.688
Francia	0	0	0	0	0	30.851	0	30.851
Cabo Verde	0	0	0	0	0	0	37.258	37.258
Australia	0	0	0	73.724	0	0	0	73.724
EE.UU.	0	0	0	0	0	12.652	0	12.652
Brasil	0	0	0	8.154	0	0	0	8.154
Panamá	0	182.702	0	0	0	0	0	182.702
Otros Mercados	0	2.779	0	0	0	0	0	2.779
Israel	0	0	0	10.459	0	0	0	10.459
Chile	0	100.369	68.164	0	0	0	0	168.533
TOTAL	36.153	1.743.051	573.226	986.116	179.606	250.901	695.729	4.464.782
Ajustes de consolidación	(36.068)	5.443	(426.795)	(52.149)	(19)	(5.500)	(264)	(515.352)
ACTIVIDADES CONTINUADAS	85	1.748.494	146.431	933.967	179.587	245.401	695.465	3.949.430

Durante los ejercicios 2010 y 2011 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:

Miles de Euros	2011	2010
Repsol YPF, S.A.	59.874	48.684
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.	121.802	0
Soleval Renovables, S.L.	3.161	2.104
Itinere Infraestructuras, S.A.	719	5.758
Eurolink, S.C.P.A.	204	0
Transacciones de Sacyr, S.A.U.	185.760	56.546
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.	21.483	0
Transacciones de Cavosa Obras y Proyectos, S.A.	21.483	0
Soleval Renovables, S.L.	12.473	34.542
Transacciones de Iberese, S.A.	12.473	34.542
Itinere Infraestructuras, S.A.	8.348	9.694
Transacciones de Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A.	8.348	9.694
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.	6.034	0
Alazor Inversiones, S.A.	0	444
Tenemetro, S.L.	0	310
Metro de Sevilla Conc. Junta de Andalucía, S.A.	0	27
Transacciones de Sacyr Concesiones, S.L.	0	781
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	5.502	0
Itinere Infraestructuras, S.A.	101	159
Repsol YPF, S.A.	0	348
Transacciones de Valoriza Facilities, S.A.	5.603	507
Repsol YPF, S.A.	4.699	17.253
Geida Tlemcen, S.L.	0	19
Geida Skikda, S.L.	0	4
Transacciones de Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A.	4.699	17.276
Soleval Renovables, S.L.	3.161	2.104
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.	3	0
Transacciones de Prinur, S.A.U.	3.164	2.104
Repsol YPF, S.A.	1.002	1.077
Transacciones de Neopistas, S.A.U.	1.002	1.077
Solucia Renovables, S.L.	354	4.553
Soleval Renovables, S.L.	335	335
Enervalor Naval, S.L.	0	2
Transacciones de Valoriza Energía, S.L.U.	689	4.890
Repsol YPF, S.A.	584	610
Sociedad Hospital de Majadahonda, S.A.	383	0
Transacciones de Cafestore, S.A.U.	967	610
Itinere Infraestructuras, S.A.	180	1.435
Transacciones de Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A.	180	1.435
Repsol YPF, S.A.	115	111
Transacciones de Testa Residencial S.L.U.	115	111
Biomeruelo de Energía, S.A.	32	20
Transacciones de Eurocomercial, S.A.U.	32	20
Ecotrading 360 Grados, S.L.	0	66
Repsol YPF, S.A.	4	0
Transacciones de Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	4	66
Soleval Renovables, S.L.	1	4
Transacciones de Extragol, S.L.	1	4
Eurlink, S.C.P.A.	0	397
Transacciones de Sacyr Italia, S.P.A.	0	397
Itinere Infraestructuras, S.A.	0	19
Transacciones de Ideyco, S.A.U.	0	19
Soleval Renovables, S.L.	0	1
Transacciones de Biomasa de Puente Genil, S.L.	0	1

Conforme se establece en la NIC 11, 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:

Miles de euros	2011	2010
Ingresos acumulados de contratos en curso a la fecha de cierre	6.216.915	4.864.793
Contratos en curso a la fecha de cierre		
Importe acumulado de costes incurridos	(5.821.796)	(4.629.410)
Importe acumulado de ganancias reconocidas	395.118	235.383
Anticipos recibidos	507.940	513.972
Retenciones	71.138	73.827
Obra ejecutada pendiente de certificar neta	(12.764)	5.498
Adelanto de certificaciones	347.187	259.294

28. Aprovisionamientos.

La composición del epígrafe de aprovisionamientos tanto por conceptos como por áreas de negocio, para los ejercicios 2011 y 2010 ha sido la siguiente:

Miles de euros	2011	2010
Sacyr	1.312.403	1.402.182
Valoriza	400.922	437.279
Somague	114.551	117.133
Vallehermoso	11.440	265.874
Concesiones	4.073	12.134
Testa	0	0
Otros y ajustes	(25.899)	(230.884)
TOTAL	1.817.490	2.003.718

Miles de euros	2011	2010
Consumo de existencias comerciales	151.720	134.666
Consumo de materiales y otras materias consumibles	571.641	684.244
Otros gastos externos	1.094.129	1.184.808
TOTAL	1.817.490	2.003.718

29. Otros gastos de explotación.

Para el epígrafe de "Otros gastos de explotación", el detalle para los ejercicios 2011 y 2010, tanto por conceptos como por áreas de negocio, ha sido el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Servicios exteriores	893.875	1.012.579
Tributos	59.366	71.269
Otros gastos de gestión corriente	43.731	41.579
TOTAL	996.972	1.125.427

<u>Miles de euros</u>	2011	2010
Sacyr	331.468	390.490
Somague	464.203	549.485
Concesiones	0	0
Valoriza	132.511	127.201
Vallehermoso	39.953	37.298
Testa	49.608	50.567
Otros y ajustes	(20.771)	(29.614)
TOTAL	996.972	1.125.427

No existen compromisos significativos de pago de arrendamientos operativos a realizar en los próximos cinco años.

30. Resultado por venta de activos.

En el ejercicio 2011, el resultado por venta de activos recoge principalmente la minusvalía por la enajenación del 10% de Repsol YPF. El cálculo de la misma es el siguiente:

VENTA DEL 10% DE REPSOL IMPACTO EN RESULTADOS	
Precio de venta (€/acc)	21,066
Precio compra (€/acc)	26,712
Valor puesta en participación (€/acc)	29,533
Nº acciones vendidas	122.086.346
Resultado antes de impuestos (miles €)	(1.033.755)
Ajustes por cambio de valor (miles €) (*)	(84.600)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (miles €)	(1.118.355)

(*) Variación de Fondos Propios de Repsol que no han pasado por resultados.

31. Gastos e ingresos financieros.

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros para los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

Miles de euros	2011	2010
Ingresos financieros otros valores negociables	19.998	12.372
Otros intereses e ingresos	27.043	22.351
Diferencias de cambio	508	3.096
TOTAL INGRESOS	47.549	37.819
Gastos financieros	(624.465)	(531.900)
Procedentes de créditos, préstamos bancarios y obligaciones	(598.503)	(529.574)
Variación de provisiones de inversiones financieras	(25.962)	(2.326)
Gastos financieros netos imputados a la inversión	11.179	17.498
Var. Valor de Instrumentos Financieros (coberturas de flujo de efectivo)	232	21
TOTAL GASTOS	(613.054)	(514.381)
RESULTADO FINANCIERO	(565.505)	(476.562)

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 tratados como tales. En caso contrario son contabilizados como instrumentos financieros negociables y sus variaciones son directamente imputadas contra la cuenta de resultados separada consolidada.

32. Ganancias por acción.

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el resultado neto atribuible del Grupo entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante el ejercicio, excluido el número medio de acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

	2011	2010
Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)	(1.604.131)	204.415
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	413.127	304.967
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(1.974)	(1.739)
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción	411.153	303.228
Beneficio básico por acción (euros)	(3,90)	0,67

Las ganancias diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad Dominante (después de ajustar los intereses de las acciones potencialmente dilusivas) entre el número medio ponderado de acciones ordinarias adicionales que habrían estado en circulación si se hubieran convertido todas las acciones ordinarias potenciales con efectos dilusivos en acciones ordinarias. A tal efecto, se considera que dicha dilución tiene lugar al comienzo del período o en el momento de emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período.

	2011
Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)	(1.604.131)
Menos: resultado por acciones potencialmente dilusivas (miles de euros)	8.189
Resultado ajustado atribuido a la dominante (miles de euros)	(1.595.942)
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	413.127
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(1.974)
Más: número de acciones potencialmente dilusivas (miles de acciones)	19.417
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción	430.570
Beneficio diluido por acción (euros)	(3,71)

Para las actividades interrumpidas, las ganancias han sido las siguientes:

	Nota	2010
Resultado actividades interrumpidas atribuido a la dominante (miles de euros)	4	(8.017)
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)		304.967
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)		(1.739)
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción		303.228
Beneficio básico y diluido por acción actividades interrumpidas (euros)		(0,03)

33. Cartera por actividad.

El detalle de la cartera por actividad y naturaleza, a 31 de diciembre de 2011, y su evolución respecto a 2010 es el siguiente:

Miles de euros	2011	2010	Var. Abs.	Var. %
Sacyr (Cartera de obra total)	5.978.667	6.215.272	(236.605)	(3,81%)
Cartera de Obra Civil	5.552.560	5.733.160	(180.600)	(3,15%)
Cartera de Edificación	426.107	482.112	(56.005)	(11,62%)
Edificación Residencial	80.646	72.749	7.897	10,86%
Edificación No Residencial	345.461	409.363	(63.902)	(15,61%)
Somague (Cartera de obra total)	702.053	922.929	(220.876)	(23,93%)
Cartera de Obra Civil	325.681	582.329	(256.648)	(44,07%)
Cartera de Edificación	376.372	340.600	35.772	10,50%
Edificación Residencial	133.201	19.276	113.925	591,02%
Edificación No Residencial	243.171	321.324	(78.153)	(24,32%)
Sacyr Concesiones (Cartera de ingresos)	29.233.219	29.597.679	(364.460)	(1,23%)
Valoriza (Cartera de servicios)	12.078.834	12.043.583	35.251	0,29%
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.431.476	2.585.070	(153.594)	(5,94%)
Vallehermoso (Cartera de preventas)	59.343	166.967	(107.624)	(64,46%)
TOTAL	50.483.592	51.531.500	(1.047.908)	(2,03%)

El incremento producido en la cartera de Servicios (Grupo Valoriza), es debido a la inclusión en la misma de importantes contratos a nivel nacional e internacional, como han sido, entre otros: la ampliación, y posterior explotación, de una planta desaladora en la ciudad de Perth (Australia), la construcción también de otra planta desalinizadora en el municipio de Copiapó (Chile), la conservación de numerosas carreteras y autovías de toda la geografía española, la explotación del ciclo integral del agua de Cabezón de la Sal (Cantabria), así como los servicios de limpieza de numerosos centros públicos y privados. También son destacables los contratos para la gestión de numerosos centros residenciales para la tercera edad y los servicios a la dependencia de distintas ciudades, y provincias, españolas.

La disminución de cartera producida en las otras áreas de negocio, es debido a la facturación propia, en el ejercicio de 2011, de las distintas divisiones. Solo es de destacar la importante bajada producida en la cartera de Promoción inmobiliaria, debido a que continúa el ajuste, en todo el sector, a nivel nacional.

<u>Miles de euros</u>	2011		2010	
Cartera Internacional	31.215.991	61,83%	29.696.667	57,63%
Cartera Nacional	19.267.602	38,17%	21.834.833	42,37%
TOTAL	50.483.593	100,00%	51.531.500	100,00%

Del total de la cartera del Grupo, a 31 de diciembre de 2011, el negocio internacional representa un 61,83% y un 38,17% el nacional. Por su parte, a 31 de diciembre de 2010, un 57,63% correspondía al área internacional, mientras que un 42,37% al nacional.

34. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración.

34.1. Ejercicio 2010

Durante el ejercicio 2010 se produjeron los siguientes cambios en el Consejo de Administración:

- Con fecha 18 de mayo de 2010, CXG Corporación Caixa Galicia, S.A., representada por D. José Luis Méndez López, renunció al cargo de Consejero, así como a todos cuantos desempeñaba en el seno del Consejo de Administración y de sus órganos y comisiones.
- Con fecha 18 de mayo de 2010, se nombró a D. José Luis Méndez López miembro del Consejo de Administración por el procedimiento de cooptación, con el carácter de Consejero dominical y vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- Con fecha 5 de mayo de 2010, Participaciones Agrupadas, S.L. designó como representante persona física a D. Andrés Pérez Martín.
- Con fecha 5 de mayo de 2010, se nombró a D. Angel López-Corona Dávila miembro del Consejo de Administración.

De acuerdo con los estatutos sociales, los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su condición de miembros del Consejo de Administración, tenían derecho a percibir una retribución de la Sociedad consistente en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial. Para el ejercicio 2010, las retribuciones acordadas por el Consejo fueron:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 66.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Gestión: 18.333,33 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 22.000 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las atenciones estatutarias percibidas durante el ejercicio 2010 por los consejeros:

CONSEJEROS	Consejo	Comisión Gestión	Comisión Auditoría	Com. Nomb. Y retrib.	Total
Luis Fdo. Del Rivero Asensio	66.000,00	18.333,33	0,00	0,00	84.333,33
Manuel Manrique Cecilia	66.000,00	18.333,33	0,00	0,00	84.333,33
Demetrio Carceller Arce	66.000,00	18.333,33	0,00	22.000,00	106.333,33
Matias Cortés Domínguez	66.000,00	0,00	0,00	22.000,00	88.000,00
Angel Lopez-Corona Davila (Alta 06/10)	38.500,00	0,00	0,00	0,00	38.500,00
Jose Luis Mendez (Alta 06/10)	38.500,00	0,00	0,00	12.833,33	51.333,33
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
Austral, B.V. (Pedro del Corro)	66.000,00	18.333,33	22.000,00	0,00	106.333,33
Participaciones Agrupadas, S.L.*	66.000,00	18.333,33	22.000,00	0,00	106.333,33
Nueva Compañía de Inversiones (J.Abelló)	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
Prilou, S.L. (J.M.Loureda Mantñán)	66.000,00	18.333,33	0,00	22.000,00	106.333,33
Prilomi, S.L.(J.M. Loureda Lopez)	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (Victor Guillamón)	66.000,00	0,00	22.000,00	0,00	88.000,00
Grupo Satocan, S.A. (Juan Miguel Sanjuan Jover)	66.000,00	0,00	22.000,00	0,00	88.000,00
Corporacion Caixa Galicia (Baja 06/10)	27.500,00	0,00	0,00	9.166,67	36.666,67
TOTAL	896.500,00	109.999,98	88.000,00	88.000,00	1.182.499,98

* En el mes de junio Participaciones Agrupadas, S.L. deja de ser representada por D. Angel López-Corona Dávila y se designa como nuevo representante a D. Andrés Perez Martín.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2010 por los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad clasificadas por conceptos, fueron las siguientes:

	Fijo	Variable	Seguro de Vida	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.400.000,00	1.400.000,00	628,44	2.800.628,44
Manuel Manrique Cecilia	600.000,00	600.000,00	462,00	1.200.462,00
Equipo Directivo	3.812.264,96	2.115.868,85	4.542,80	5.932.676,61
TOTAL	5.812.264,96	4.115.868,85	5.633,24	9.933.767,05

El Equipo Directivo de Sacyr Vallehermoso estaba formado por el Presidente y el Consejero Delegado, así como por los máximos responsables de cada negocio o actividad, con dependencia directa del Presidente o del Consejero Delegado, si bien no toma decisiones colegiadas sobre la gestión del Grupo. En concreto estaba formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guio de Prada, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D. Fernando Lozano Sainz, , D. Miguel Heras Dolader, D. Miguel Angel Peña Penilla, D. Fernando Lacadena Azpeitia, D. Salvador Font Estrany, D. José María Orihuela, D. Angel Laso D´Lom, D. Daniel Loureda López y D. Javier Lopez - Ulloa Morais. No se produjeron variaciones respecto a la composición del ejercicio 2009.

No existían obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida, ni pagos basados en instrumentos de patrimonio, respecto de los miembros del Consejo de Administración. No existían 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.

Durante el ejercicio 2010 no se concedieron anticipos o préstamos ni a miembros del Consejo de Administración ni del Equipo Directivo.

El detalle de los saldos pendientes y los importes devueltos de los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo del Grupo durante el ejercicio 2010 fueron los siguientes:

<i>Miles de euros</i>	Importe Pendiente	Tipo Interés	Características	Importe Devuelto
Alta Dirección	384	Euribor 3m+1%	5 años	24
Alta Dirección	6	3%		6
Total	390			30

A 31 de diciembre de 2010, en el Equipo Directivo había 2 miembros con contrato laboral de Alta Dirección que incluía indemnizaciones de entre una y dos anualidades del salario en caso de despido.

34.2. Ejercicio 2011

Durante el ejercicio 2011, se han producido los siguientes movimientos en el Consejo de Administración:

- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejo de Administración a Beta Asociados, S.L., representada por D. José Moreno Carretero.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejo de Administración a Grupo Corporativo Fuertes, S.L., representada por D. Tomás Fuertes Fernandez.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejo de Administración a D. Javier Adroher Biosca.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejo de Administración a Cymofag, S.L., representada por D. Gonzalo Manrique Sabatel.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejo de Administración a Rimefor Nueva Milenio, S.L., representada por D. Ángel López-Corona Dávila.
- Con fecha 7 de octubre de 2011, presenta su renuncia al cargo de Consejero D. Ángel López-Corona Dávila.
- Con fecha 20 de octubre de 2011, D. Luis Fernando del Rivero Asensio es separado del cargo de Presidente ejecutivo, y a continuación presenta su renuncia al cargo de Consejero.
- Con fecha 20 de octubre de 2011, se nombra miembro del Consejo de Administración a NCG Banco, S.A., representada por D^a. María Victoria Vázquez.
- Con fecha 20 de octubre de 2011, se nombra Presidente del Consejo de Administración a D. Manuel Manrique Cecilia.
- Con fecha 15 de diciembre de 2011 presenta su renuncia al cargo de Consejero D. Jose Luis Méndez López.
- Con fecha 15 de diciembre de 2011 se nombra miembro del Consejo de Administración a CXG Corporación Novacaixagalicia, S.A., representada por D. Luis Caramés Viéitez.

De acuerdo con los estatutos sociales, los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su condición de miembros del Consejo de Administración, tienen derecho a percibir una retribución de la Sociedad consistente en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial. Para el ejercicio 2011, las retribuciones acordadas por el Consejo fueron:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 66.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 44.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 22.000 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de los importe cobrados por los consejeros por el desempeño de dicho cargo durante el ejercicio, sin perjuicio de que, tal y como se expone más adelante, finalmente en el ejercicio 2011 los consejeros no han devengado retribución alguna por dicho concepto, debiendo reembolsar los importes percibidos anticipadamente de la Sociedad, generándose el correspondiente derecho de cobro a favor de esta última:

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Com. auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fdo. Del Rivero Asensio (Baja 10/11)	55.000,00	0,00	0,00	55.000,00
Manuel Manrique Cecilia	66.000,00	0,00	0,00	66.000,00
Demetrio Carceller Arce	66.000,00	0,00	21.999,96	87.999,96
Matias Cortés Domínguez	66.000,00	7.333,32	14.666,64	87.999,96
Angel Lopez-Corona Davila (Baja 10/11)	55.000,00	0,00	0,00	55.000,00
José Luis Méndez López (Renuncia 15/12)	66.000,00	0,00	21.999,96	87.999,96
Francisco Javier Adroher Biosca (Alta 06/11)	38.500,00	0,00	0,00	38.500,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	66.000,00	0,00	0,00	66.000,00
Austral, B.V. (Pedro del Corro García-Lomas)	66.000,00	21.999,96	0,00	87.999,96
Participaciones Agrupadas, S.R.L. (Manuel Azuaga Moreno)	66.000,00	18.333,30	0,00	84.333,30
Nueva Compañía de Inversiones (J. Abelló Gallo)	66.000,00	0,00	0,00	66.000,00
Prilou, S.L. (J.M. Loureda Mantilián)	66.000,00	0,00	21.999,96	87.999,96
Prilomi, S.L.(J.M. Loureda López)	66.000,00	0,00	0,00	66.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (Angel López Coróna Dávila)	66.000,00	18.333,30	0,00	84.333,30
Grupo Satocán, S.A. (Juan Miguel Sanjuan Jover)	66.000,00	21.999,96	0,00	87.999,96
Rimefor Nuevo Milenio, S.L. (Luis F. del Rivero Asensio)(Alta 06/11)	38.500,00	0,00	0,00	38.500,00
Beta Asociados, S.L. (José del Pilar Moreno Carretero) (Alta 06/11)	38.500,00	0,00	7.333,32	45.833,32
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (Tomás Fuertes Fernández) (Alta 06/11)	38.500,00	0,00	3.666,66	42.166,66
NCG Banco, S.A. (Victoria Vázquez Sacristan) (Alta 11/11)	11.000,00	3.666,66	0,00	14.666,66
Cymofag, S.L. (Gonzalo Manrique Sabatel) (Alta 06/11)	38.500,00	0,00	0,00	38.500,00
TOTAL	1.105.500,00	91.666,50	91.666,50	1.288.833,00

No obstante lo anterior, el importe conjunto de la retribución de los consejeros en su condición de miembros del Consejo de Administración, que es fijado por la Junta General, no puede exceder del 2,5% del resultado neto del ejercicio atribuido a la sociedad dominante en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, conforme a lo establecido en el artículo 43 de los Estatutos Sociales.

Por lo tanto, dado que en el ejercicio 2011 el referido 2,5% del resultado atribuido a la sociedad dominante ha sido inferior a cero, los consejeros no han devengado retribución alguna en el ejercicio 2011, quedando obligados a la restitución de las cantidades cobradas de forma anticipada conforme a lo previsto en los estatutos sociales. A este respecto, los Administradores han acordado la devolución de las dietas del 2011 mediante su compensación con las dietas a percibir del ejercicio 2012, excepto para aquellos consejeros que no lo sean en la actualidad o dejen de serlo antes de que concluya el proceso de compensación de su deuda, en cuyos casos se deberá devolver el importe pendiente en un plazo de 2 meses desde la fecha de notificación del acuerdo o desde la fecha de la salida del Consejo.

Las retribuciones percibidas durante el ejercicio 2011 por los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de la Sociedad clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Euros	Fijo	Variable	Seguro de Vida	Indemnizaciones	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio(*)	1.000.000,00	1.036.000,00	502,29	0,00	2.036.502,29
Manuel Manrique Cecilia	792.380,00	757.778,00	490,32	0,00	1.550.648,32
Equipo Directivo	3.727.574,00	2.118.209,00	4.625,00	1.746.003,43	7.596.411,43
TOTAL	5.519.954,00	3.911.987,00	5.617,61	1.746.003,43	11.183.562,04

(*) Baja en octubre de 2011

El Equipo Directivo de la Sociedad está formado por los máximos responsables de cada negocio y los servicios corporativos, con dependencia directa del Presidente y/o del Consejero Delegado, si bien no toma decisiones colegiadas sobre la gestión del Grupo. En concreto está formado por: D. Javier Gayo Pozo, D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent, D. Daniel Loureda López, D. Miguel Angel Peña Penilla, D. Fernando Lozano Sainz, D. José María Orihuela, D. Miguel Heras Dolader, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D. José Antonio Guio de Prada, D. Fernando Lacadena Azpeitia y D. Javier Lopez - Ulloa Morais.

A efectos de información, en este apartado, Sacyr Vallehermoso, S.A. considera Equipo Directivo al personal con dependencia directa del Presidente y/o Consejero Delegado, los cuales son los encargados de ejecutar e implementar las decisiones de gestión empresarial adoptadas por el órgano de gestión competente en el Grupo, que en este caso son el Consejo de Administración y las Comisiones Delegadas del Consejo, quienes asumen en exclusiva las funciones de dirección y gestión del Grupo fijando la estrategia comercial y la de inversión. Esta calificación, a meros efectos informativos, no es una interpretación de la clasificación a efectos de la normativa aplicable a la Sociedad (como la contenida en el Real Decreto 1382/1985), ni tiene por efecto la creación, reconocimiento, modificación o extinción de derechos u obligaciones legales o contractuales. En concreto, los miembros del Comité de Dirección, en tanto no tengan acordado expresamente un contrato escrito a efectos de lo establecido en el Real Decreto 1382/1985, se considerará que están sujetos plenamente y a todos los efectos a una relación laboral común. A 31 de diciembre de 2011, en el Equipo Directivo, un miembro tiene pactado contrato laboral de Alta Dirección que incluye una indemnización de dos anualidades en caso de despido y el resto de miembros están sujetos a la legislación laboral común.

A 31 de diciembre de 2011, ha causado baja el Presidente Ejecutivo D. Luis del Rivero Asensio, también han causado baja en el Equipo Directivo D. Vicente Benedito Francés, D. Salvador Font Estrany y D. Ángel Laso D´Lom. El importe de las indemnizaciones percibidas por miembros del Equipo Directivo fue de 1.746 miles de euros.

Durante el 2011, el Grupo SyV ha estudiado varias fórmulas para adecuar la evolución de la remuneración de sus principales ejecutivos al nuevo entorno económico, que se esperan implementar durante el 2012.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida, ni pagos basados en instrumentos de patrimonio, 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.

Durante el ejercicio 2011 no se concedieron anticipos o préstamos ni a miembros del Consejo de Administración ni del Equipo Directivo.

El detalle de los saldos pendientes y los importes devueltos de los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad durante el ejercicio 2011 son los siguientes:

PRESTAMOS:	Importe Pdte 31/12/2011	Tipo Interes	Características	Importe Devuelto
Equipo Directivo	297	Euribor 3m+1	5 años	87

A efectos de lo previsto en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se comunican las siguientes actividades, participaciones, cargos o funciones de los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A. y de sus partes vinculadas, 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 Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A. (titular directo de 100 participaciones), Sacyr, S.A.U, Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Sacyr Concesiones, S.L, Scrinser, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. (Representante del Administrador único Sacyr Vallehermoso, S.A.) e Inchysacyr, S.A. (Presidente).

Además, fuera del Grupo SyV, es Administrador Único de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L., con un participación del 100%, que a su vez, controla el 100% del capital social de Cymofag, S.L.

- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del Consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, es Presidente del Consejo de Administración de Syocsa- Inarsa, S.A.
- Austral B.V., en relación al 231 de la LSC, las personas vinculadas a Austral B.V. son Miralver Spi, S.L. con una participación del 100% (Consejero); Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. con una participación del 50% (Administrador mancomunado) y Saba Infraestructuras, S.A. con una participación del 19,65% (Vicepresidente).

Don Pedro del Corro García-Lomas (en representación de Austral, B.V en SyV), es miembro del Consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Valoriza Gestión, S.A. (en representación de Torreal, S.A.). Fuera del Grupo es Consejero de Miralver Spi, Spi, S.L.

- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.

En relación al 231 de la LSC, las personas vinculadas a Nueva Compañía de Inversiones, S.A. son Testa Inmuebles en Renta (Consejero), Miralver Spi, S.L. con una participación del 100% (Consejero); Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. con una participación del 50% (Administrador mancomunado) y Saba Infraestructuras, S.A. con una participación del 19,65% (Vicepresidente).

Don Juan Abelló Galló (en representación de Nueva Compañía de Inversiones, S.A.), es Consejero de Repsol YPF, S.A .

- Prilou, S.L. no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.
Don José Manuel Loureda Mantiñán (en representación de Prilou, S.L en SyV), es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U, Somague SGPS, S.A., Vallehermoso División Promoción, S.A.U, y Valoriza Gestión S.A.U. (Presidente).

- Don Ángel López Corona (en representación de Actividades Inmobiliarias Agrícolas, S.A.) fuera del Grupo tiene una sociedad patrimonial que es miembro del Consejo de Grupo Inmobiliario Ferrocarril.
- NCG Banco, S.A., ha mantenido una participación significativa en el capital social de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social de SyV:

Desarrollos Territoriales Inmobiliarios con un 25%, Licasa I, S.A., con un 12,5%; Lazora S.A., con un 6,10%, Azora Europa II, S.A. con un 9,77%, Inmobiliaria Gallega, S.A. con un 1,43%, Raminova Inversiones, S.L. con un 50%, Suelo Industrial de Galicia, S.A. (SIGALSA) con un 33,22%, Hispano Lusa de Edificaciones, S.L. con un 100%, SU Inmobiliaria Unipessoal, Lda. (Portugal), con un 100%, NCG División Grupo Inmobiliario, S.L.U., con un 100%; Vehículo de Tenencia y Gestión de Activos 9, S.L. con un 19,19 %; Lar de Pontenova, S.L. con un 25%, Laborvantage Invetimentos Inmobiliarios e Turísticos, LDA (Portugal), con un 100%, Copronova, S.L., con un 72 %, Desarrollos Inmobiliarios Albero, S.A. con un 50%, Proinova America, LLC (USA), con un 100%, GPS del Noroeste 3000, S.L. con un 50%, T12 Gestión Inmobiliaria, S.A. con un 5,76 %, Participaciones Agrupadas, S.L. con un 25%, Numzaan, S.L. con un 21,74%, Residencial Marina Atlantica, S.A. con un 50%, Complejo Residencial Marina del Atlantico, S.A. con un 50%, Comtac Estruc. S.L., con un 31,5%, Grupo Inmobiliario Ferrocarril, S.A. con un 20%, Obenque, S.A. con un 21,25%, Hercesa Internacional, S.L. con un 10% y Martinsa Fadesa con un 1%.

Doña Victoria Vázquez Sacristán, (en representación de NCG Banco, S.A. en SyV) es representante persona física de Participaciones Agrupadas, S.L. en Testa Inmuebles en Renta, S.A. Fuera del Grupo es miembro del Consejo de Grupo Inmobiliario Ferrocarril.

- E indirectamente, a través de CXG Corporación Novacaixagalicia, S.A., ostenta directa e indirectamente, participaciones sociales o acciones en el capital social en las siguientes Sociedades:

CXG Grupo Inmobiliario Corporación Caixagalicia, S.L.U., con un 100%; Quabit Inmboliaria, S.A., con un 4,08%; Codesure 15, S.A. con un 7,41%; Lazora, S.A. con un 2,039%; Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A. con un 25%, Palacio de Arozeguia, S.L. con un 50%; Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L. con un 50%; Jocai XXI, S.L. con un 50%; Desarrollos Inmobiliarios Fuenteamarga, S.L., con un 33%; Proboin, S.L. con un 25%, Galeras Entrerios, S.L. con un 100%; Parque La Salaosa, S.L. con un 50%; Landix Operaciones Urbanísticas, S.L. con un 50%; GPS del Noroeste 3000, S.L. con un 50%; Torres del Boulevard, S.L., con un 75%; Construziona Galicia, S.L. con un 42% y Andrés Faus, S.A. con un 49,92%.

Don Luis Caramés Viéitez (en representación de CXG Corporación Novacaixagalicia, S.A.,) no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.

- Don Javier Adroher Biosca, S.A. Fuera del Grupo, es miembro del Consejo de Administración de Syocsa- Inarsa, S.A. con una participación del 13,67025%.
- Grupo Corporativo Fuertes, S.L. no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.
- 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, en todas ellas con una participación de un 8,01%.

Don Manuel Azuaga Moreno (en representación de Participaciones Agrupadas, S.L. en SyV), fuera del Grupo es Presidente del Consejo de Inmobiliaria Acinipo, S.A.

Don Andrés Pérez Martín (en representación de Participaciones Agrupadas, S.L. en SyV), hasta el 13 de Octubre de 2011, fue miembro de los Consejos de Sacyr, S.A.U. y Testa Inmuebles en Renta, S.A. (en representación de Participaciones Agrupadas, S.L., en cada una de ellas).

- Grupo Satocan, S.A., fuera del Grupo SyV, es miembro del Consejo de Satocan, S.A (Consejero Delegado), con una participación del 58,58%.

Don Miguel Sanjuán y Jover (en representación de Grupo Satocan, S.A en SyV), es Administrador de Grupo Satocán, S.A., con una participación del 99,76%. Además posee participación directa e indirecta a través de Grupo Satocan, S.A., en el capital de la entidad Satocan, S.A (Consejero Delegado).

Ninguno de los Administradores ha manifestado mantener situaciones de conflictos de interés con la Sociedad o su grupo de sociedades ni directa ni indirectamente.

35. Operaciones con partes vinculadas.

Las transacciones con partes vinculadas se realizan y registran por su valor razonable.

Los precios de las operaciones realizadas con partes vinculadas se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos que pudieran originar pasivos fiscales significativos.

Las operaciones con partes vinculadas más significativas de los ejercicios 2010 y 2011 son las que se detallan a continuación, además de los ingresos indicados en la nota 27 y las remuneraciones indicadas en la nota 34:

2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS					
	GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	6.467	0	0	0	0	6.467
UNICAJA	1.994	0	0	0	0	1.994
CAJAMURCIA	377	0	0	0	0	377
CORPORACION CAIXA GALICIA	76	0	0	0	0	76
CAIXA GALICIA	423	0	0	0	0	423
CAJA AVILA	225	0	0	0	0	225
BBK	632	0	0	0	0	632
CAJA VITAL	1.248	0	0	0	0	1.248
CAIXA NOVA	609	0	0	0	0	609
KUTXA	877	0	0	0	0	877
GRUPO CORPORACION FUERTES	6	0	0	0	0	6
2) Recepción de servicios	0	0	5	963	968	968
SOLRED	0	0	5	0	5	5
D. LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	0	0	0	963	963	963
3) Compra de bienes	0	0	17.277	0	17.277	17.277
REPSOL YPF	0	0	11.958	0	11.958	11.958
REPSOL BUTANO, S.A.	0	0	1	0	1	1
SOLRED	0	0	2.974	0	2.974	2.974
REPSOL DIRECTO, S.A.	0	0	281	0	281	281
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.	0	0	2.063	0	2.063	2.063
4) Otros gastos	0	0	993	0	993	993
SOLRED	0	0	731	0	731	731
REPSOL YPF	0	0	143	0	143	143
REPSOL COOMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.	0	0	119	0	119	119
TOTAL GASTOS	6.467	0	18.275	963	25.705	25.705
5) Contratos de gestión o colaboración	0	0	1.077	0	1.077	1.077
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS	0	0	1.077	0	1.077	1.077
6) Arrendamientos	8	0	55	0	63	63
REPSOL YPF	0	0	55	0	55	55
CAIXA NOVA	8	0	0	0	8	8
7) Prestación de servicios	5	0	3	0	8	8
CAJA MURCIA	4	0	0	0	4	4
GRUPO CORPORACION FUERTES	1	0	0	0	1	1
REPSOL YPF	0	0	3	0	3	3
8) Venta de bienes (terminados o en curso)	87.144	0	63.020	0	150.164	150.164
UNICAJA	33.805	0	0	0	33.805	33.805
BBK	53.361	0	0	0	53.361	53.361
REPSOL YPF	0	0	61.106	0	61.106	61.106
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	1.914	0	1.914	1.914
9) Otros ingresos	0	0	85	0	85	85
CAMPESA ESTACIONES DE SERVICIO	0	0	85	0	85	85
TOTAL INGRESOS	87.179	0	64.240	0	151.419	151.419

2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS					
	OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	(117.872)	0	0	0	0	(117.872)
CAJA MURCIA	(11.231)	0	0	0	0	(11.231)
CAIXA NOVA	1.856	0	0	0	0	1.856
UNICAJA	(65.044)	0	0	0	0	(65.044)
CAIXA GALICIA	(42.674)	0	0	0	0	(42.674)
CAJA AVILA	(779)	0	0	0	0	(779)
1.a. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	(30)	0	0	0	(30)
EQUIPO DIRECTIVO	0	(30)	0	0	0	(30)
1.b. Garantías y avales recibidos	16.683	0	0	0	0	16.683
CAIXA NOVA	18.748	0	0	0	0	18.748
UNICAJA	1.794	0	0	0	0	1.794
CAIXA GALICIA	(3.859)	0	0	0	0	(3.859)

2010

Miles de euros

OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	SALDOS CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	414.987	0	0	0	414.987
NOVACAIXGALICIA	212.155	0	0	0	212.155
CAJA DE AVILA (BANKIA)	17.073	0	0	0	17.073
UNICAJA	131.929	0	0	0	131.929
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)	53.830	0	0	0	53.830
2. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	384	0	0	384
EQUIPO DIRECTIVO	0	384	0	0	384
3. Garantías y avales recibidos	82.628	0	0	0	82.628
NOVACAIXGALICIA	34.457	0	0	0	34.457
UNICAJA	48.171	0	0	0	48.171

2010

Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUPTIDAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Compra de bienes	0	0	4	0	4
ITINERE INFRAESTRUCTURAS	0	0	4	0	4
TOTAL GASTOS	0	0	4	0	4
2) Ingresos financieros	0	0	9.126	0	9.126
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	0	0	9.126	0	9.126
3) Prestación de servicios	0	0	9.659	0	9.659
AUTOPISTA CONCESIONARIA ASTUR LEONESA, S.A.	0	0	2.237	0	2.237
AUTOESTRADAS DE GALICIA AG CXG, S.A.	0	0	1.684	0	1.684
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO	0	0	5.161	0	5.161
AP-1 EUROPISTAS CONCESIONARIA DEL ESTADO	0	0	575	0	575
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	0	0	2	0	2
TOTAL INGRESOS	0	0	18.785	0	18.785

2011

Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	5.109	0	0	0	5.109
CORPORACION CAIXGALICIA, S.A.	165	0	0	0	165
UNICAJA	2.700	0	0	0	2.700
BANCO MARE NOSTRUM (CAJA MURCIA)	330	0	0	0	330
CAJA AVILA (BANKIA)	660	0	0	0	660
NOVACAIXGALICIA	1.254	0	0	0	1.254
2) Arrendamientos	0	0	887	0	887
REPSOL YPF, S.A.	0	0	835	0	835
CAMPSA EE.SS	0	0	52	0	52
3) Recepción de servicios	4.965	0	697	0	5.662
SOLRED, S.A.	0	0	287	0	287
REPSOL YPF, S.A.	0	0	410	0	410
MATIAS CORTES DOMINGUEZ	4.960	0	0	0	4.960
UNICAJA	5	0	0	0	5
4) Compra de bienes	0	0	27.955	0	27.955
SOLRED	0	0	3.024	0	3.024
REPSOL DIRECTO	0	0	232	0	232
ALCOREC, S.L.	0	0	22	0	22
REPSOL CIAL, PROD. PETROLIFEROS, S.A.	0	0	3.346	0	3.346
REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES, S.A.	0	0	15	0	15
GAS NATURAL SERVICIOS SDG	0	0	152	0	152
GAS NATURAL S.U.R SDG, S.A.	0	0	17	0	17
REPSOL BUTANO, S.A.	0	0	5	0	5
REPSOL YPF, S.A.	0	0	21.137	0	21.137
GAS NATURAL ANDALUCIA, S.A.	0	0	3	0	3
GAS NATURAL CANTABRIA SDG	0	0	2	0	2
5) Otros gastos	0	0	825	0	825
SOLRED, S.A.	0	0	820	0	820
REPSOL YPF	0	0	4	0	4
REPSOL BUTANO, S.A.	0	0	1	0	1
TOTAL GASTOS	10.074	0	30.364	0	40.438
6) Ingresos financieros	510	0	0	0	510
NOVACAIXGALICIA	40	0	0	0	40
UNICAJA	470	0	0	0	470
7) Contratos de gestión o colaboración	0	0	3.322	0	3.322
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.	0	0	1.002	0	1.002
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	2.320	0	2.320
8) Arrendamientos	8	0	308	0	316
NOVACAIXGALICIA	8	0	0	0	8
REPSOL YPF	0	0	163	0	163
SOCIEDAD CATALANA DE PETROLIS, S.A.	0	0	145	0	145
9) Prestación de servicios	0	0	602	0	602
REPSOL YPF, S.A.	0	0	584	0	584
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	18	0	18
10) Venta de bienes (terminados o en curso)	0	0	62.243	0	62.243
REPSOL DIRECTO	0	0	62.243	0	62.243
11) Otros ingresos	0	0	95	0	95
REPSOL YPF, S.A.	0	0	9	0	9
CAMPSA ESTACIONES DE SERVICIO (CAMPSARED), S.A.	0	0	86	0	86
TOTAL INGRESOS	518	0	66.570	0	67.088

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado. Ejercicio 2011. Hoja 142/187

2011

Miles de euros

OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	(202.584)	0	0	0	(202.584)
NOVACAIXGALICIA	(113.391)	0	0	0	(113.391)
CAJA DE AVILA (BANKIA)	757	0	0	0	757
UNICAJA	(56.654)	0	0	0	(56.654)
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)	(34.254)	0	0	0	(34.254)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	958	0	0	0	958
2) Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	142.628	0	142.628
REPSOL YPF	0	0	139.555	0	139.555
REPSOL PETROLEO	0	0	3.073	0	3.073
3) Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	(88)	0	0	(88)
EQUIPO DIRECTIVO	0	(88)	0	0	(88)
4) Garantías y avales recibidos	5.063	0	0	0	5.063
NOVACAIXGALICIA	6.345	0	0	0	6.345
UNICAJA	(1.282)	0	0	0	(1.282)
5) Otras operaciones	0	0	2.336	0	2.336
REPSOL DIRECTO	0	0	2.332	0	2.332
ASFILIBIA CONSTRUCCIONES	0	0	4	0	4

2011

Miles de euros

OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	SALDOS CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1). Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	212.403	0	0	0	212.403
NGC BANCO, S.A.	98.764	0	0	0	98.764
CAJA DE AVILA (BANKIA)	17.830	0	0	0	17.830
UNICAJA	75.275	0	0	0	75.275
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)	19.576	0	0	0	19.576
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	958	0	0	0	958
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	36.056	0	36.056
REPSOL YPF, S.A.	0	0	36.056	0	36.056
2) Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	0	297	0	0	297
EQUIPO DIRECTIVO	0	297	0	0	297
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	0	0	0
3) Garantías y avales recibidos	78.173	0	0	0	78.173
NOVACAIXGALICIA	36.975	0	0	0	36.975
UNICAJA	41.198	0	0	0	41.198
5) Otras operaciones	3.527	0	0	0	3.527
MATIAS CORTES DOMNGUEZ	3.527	0	0	0	3.527

A continuación se detalla mayor información relativa a las principales operaciones con partes vinculadas del ejercicio 2011:

35.1. Acuerdos de financiación con partes vinculadas

Las financiaciones que el grupo Sacyr Vallehermoso tiene recibidas a 31 de diciembre de 2011 de entidades vinculadas (NCG Banco, S.A., Caja Murcia, Caja Avila y Unicaja) presentan las siguientes características:

NATURALEZA	SALDOS A 31.12.2011 (miles de euros)		TIPO INTERÉS	VENCIM.	GARANTÍAS
NCG BANCO, S.A.					
LÍNEAS DE CRÉDITO	SOMAGUE INVERSIONES S.A.	17.250	EURIBOR 1M + 3,50	27-07-12	
	VARIAS	4.695	EURIBOR + MARGEN	2012-2013	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	SVPM	32.790	EURIBOR 6M + 3,50	31-01-15	PRENDA PIGNOR. ACCIONES REPSOL Y OTROS ACTIVOS
	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC.	1.655	FIJO 4%	28-04-13	PROMESA HIPOTECA Y PRENDA DCHOS COMPRAVENTA
FINANCIACIÓN DE PROYECTOS	PAZO CONGRESOS VIGO	23.300	EURIBOR 1-3-6M +2,50	31-05-12	PROYECTO
	VIATUR	8.046	EURIBOR 6M + MARGEN	05-04-31	PROYECTO
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC.	11.028	EURIBOR + MARGEN	2015 - 2045	HIPOTECAS SOBRE SUELO Y PRODUCTO TERMINADO
TOTAL NCG BANCO, S.A.		98.764			
CAJA DE AVILA (BANKIA)					
PRÉSTAMO CORPORATIVO	SACYR VALLEHERMOSO S.A.	3.000	EURIBOR 12M + 1,50	20-07-15	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC.	14.830	EURIBOR 3M + 2,50	20-07-15	HIPOTECA DE MÁXIMOS SOBRE ACTIVOS
CAJA DE AVILA (BANKIA)		17.830			
UNICAJA					
LÍNEAS DE CRÉDITO MULTIACREDITADAS	VARIAS	17.464	EURIBOR 3M + 3,0	14-05-13	
LÍNEAS DE CRÉDITO	VARIAS	1.371	EURIBOR + MARGEN	2012-2013	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	SVPM	4.684	EURIBOR 6M + 3,50	31-01-15	PRENDA PIGNORACIÓN ACCIONES REPSOL Y OTROS
PRÉSTAMOS CORPORATIVOS	SACYR VALLEHERMOSO S.A.	16.700	EURIBOR 3M + 3,0	30-09-15	
FINANCIACIÓN DE PROYECTOS	C.E. PATA DE MULO	2.249		15-12-18	PROYECTO
	SECADEROS DE BIOMASA	2.348		15-12-18	PROYECTO
	BIOMASA DE PUENTE GENIL	3.123		20-05-17	PROYECTO
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC.	27.336	EURIBOR + MARGEN	2015 - 2043	HIPOTECAS SOBRE SUELO Y PRODUCTO TERMINADO
UNICAJA		75.275			
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)					
LÍNEA DE CRÉDITO	VALORIZA GESTIÓN	1.742	EURIBOR 3M + 2,75	06-04-12	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	SVPM	8.900	EURIBOR 6M + 3,50	31-01-15	PRENDA PIGNORACIÓN ACCIONES REPSOL Y OTROS
FINANCIACIÓN DE PROYECTOS	AUT. NOROESTE	1.174	EURIBOR 6M +MARGEN	31-01-23	PROYECTO
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC.	7.760	EURIBOR + MARGEN	05-08-15	HIPOTECAS SOBRE SUELO
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)		19.576			
TOTAL FINANCIACIÓN RECIBIDA DE ENTIDADES VINCULADAS		211.445			

Todas ellas son líneas de crédito y préstamos en condiciones de mercado, a tipo variable con base de referencia el euribor más un diferencial. Las liquidaciones de intereses son post-pagables en función de su periodicidad, que siempre es inferior al año.

Agregando por su naturaleza, y por su singularidad, la financiación recibida por Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U., 46,3 millones de euros, tenedora de la participación del Grupo en Repsol YPF, tiene su vencimiento el 31 de enero de 2015 y el tipo aplicable se revisa sobre euribor 6 meses más un margen de 350 puntos básicos. Las acciones de Repsol, de Testa Inmuebles en Renta S.A., Vallehermoso División Promoción S.A.U. y Valoriza Gestión S.A.U. se encuentran pignoradas en garantía.

Los préstamos recibidos por Vallehermoso División Promoción, 62,5 millones cuentan con la garantía real de las hipotecas constituidas sobre suelo y/o producto terminado, de hipotecas de máximos o de promesa de hipoteca. Sus vencimientos se extienden desde 2015 hasta 2045 y se revisan tomando el euribor como referencia más un margen variable. La deuda desaparece con la venta del activo por subrogación del comprador.

La financiación de proyectos 40,2 millones de euros se adecúa a los calendarios amortizativos que los flujos de caja de las concesiones de infraestructuras y servicios permiten. Son proyectos a largo plazo, sin recurso al accionista, con la garantía del propio

proyecto y con un tipo de interés referenciado al euribor más un diferencial en muchos casos ligado al ratio anual de cobertura del servicio de la deuda.

El resto, 62,2 millones se distribuye entre préstamos corporativos y líneas de crédito de circulante.

35.2. Garantías y avales recibidos

El detalle de garantías y avales recibidos por empresas del Grupo Sacyr Vallehermoso de partes vinculadas es el siguiente:

SOCIEDAD	LIMITE SOCIEDAD	DISPUESTO SOCIEDAD	DISPONIBLE SOCIEDAD
UNICAJA	55.200	41.198	3.488
Vallehermoso Div.Promoción S.A	15.000	4.488	0
Sacyr	30.000	26.833	3.167
Ideyco	200	198	0
Valoriza Gestión	7.000	6.689	311
Valoriza Servicios Medioambientales	3.000	2.990	10
NOVACAIXAGALICIA	39.388	36.975	2.413
SACYR	12.000	10.335	1.665
VALORIZA GESTIÓN	2.000	1.758	242
SACYR CONCESIONES	1.000	494	506
Pazo de Congresos de Vigo, S.A	24.388	24.388	0

35.3. Contratos con partes vinculadas

Los principales contratos con partes vinculadas son los siguientes:

- Construcción Planta de Desmineralización y Ósmosis Inversa en la refinería de Repsol en Cartagena por importe de 14.839.479,96 euros firmado en 2008 y con recepción provisional en julio de 2011, iniciándose en ese momento el periodo de garantía establecido contractualmente, 12 meses desde la recepción provisional o como máximo de 24 meses desde la entrega completa de los equipos. Durante este periodo, a instancia de Ingeniero o Propietario, se llevaran a cabo trabajos de reparación, enmienda, reconstrucción, reemplazo, rectificación y arreglo de desperfectos u otras deficiencias.
- Construcción de Planta para Tratamiento de Efluentes en la refinería de Repsol en Cartagena por importe de 17.003.643,54 euros, firmado en 2008 y con recepción provisional en junio de 2011, iniciándose en ese momento el periodo de garantía establecido contractualmente, 18 meses desde la recepción provisional. Durante este periodo se corregirán todos los defectos e incumplimientos observados por el contratista en el plazo más corto posible desde la notificación.
- Construcción de la Sede de Oficinas Campus Repsol YPF. El importe del contrato inicial es de 126.675.813,72 euros. A 31 de diciembre de 2011 se han firmado ampliaciones al contrato inicial por importe de 51.428.669,80 euros. La fecha prevista de recepción única de la obra es abril de 2012, empezando en ese momento el periodo contractual de garantía de 12 meses. Durante este periodo se corregirán todos los defectos e incumplimientos observados por el contratista en el plazo más corto posible desde la notificación. Adicionalmente, se han entregado como garantía avales por importe de 19.001.372,10 euros.

- Sacyr Vallehermoso, S.A, tiene firmado un contrato de asesoramiento con el bufete de abogados de Luis Javier Cortés, vinculado de Matías Cortés (Consejero de Sacyr Vallehermoso), por importe de 80.000 euros al mes.
- Adicionalmente la Sociedad ha contratado trabajos de asesoramiento para la refinanciación del préstamo de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. y para la venta de Repsol YPF, S.A. con Tescor Profesionales Asociados, S.L., vinculado de Matías Cortés (Consejero de Sacyr Vallehermoso), por importe de 4.000.000 euros durante el ejercicio 2011.

35.4. Otra información

Durante el ejercicio 2011 no se han registrado correcciones valorativas por deudas de dudoso cobro relativas a importes incluidos en los saldos pendientes y en el gasto reconocido durante el ejercicio relativo a las deudas de partes vinculadas.

36. Acontecimientos posteriores al cierre.

Los hechos más importantes, acontecidos con posterioridad al cierre del ejercicio de 2011, y ordenados cronológicamente, han sido:

- El 10 de enero de 2012, Sacyr Vallehermoso, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. ha recibido de REPSOL YPF, S.A. un dividendo de 0,5775 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 70,57 millones de euros.
- El 31 de enero de 2012, Sacyr Vallehermoso ha firmado un convenio de cancelación anticipada del acuerdo de accionistas suscrito con Petróleos Mexicanos (PEMEX), el 29 de agosto de 2011, para regular, de forma conjunta, sus participaciones en REPSOL YPF. Por lo tanto, a partir de esta fecha se da por terminado y resuelto, por ambas partes, dicho pacto de accionistas.
- El 1 de marzo de 2012, NCG Banco, S.A., ha designado como representante persona física de dicha sociedad en el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., a Don Fernando Vázquez de Lapuerta, en sustitución de Doña María Victoria Vázquez Sacristán.
- El 12 de marzo de 2012 el accionista de referencia, de Sacyr Vallehermoso, Participaciones Agrupadas, S.R.L. con una participación del 12,276% de nuestro capital social, anunció mediante Hecho Relevante enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la renovación del Acuerdo de Sindicación, por un año más, de las acciones de Sacyr Vallehermoso poseídas por los distintos integrantes del Sindicato.
- El 20 de marzo de 2012, fue aprobada la solicitud de exclusión voluntaria de negociación de acciones en Euronext Lisbon de las acciones ordinarias, representativas del capital social de Sacyr Vallehermoso, S.A., que se encuentran a negociación en dicho mercado. El acuerdo de esta exclusión, fue llevado a cabo por el Consejo de Administración, de nuestra compañía, celebrado con fecha 3 de junio de 2011. Las acciones serán excluidas de negociación, en Euronext Lisbon, a partir del día 10 de abril de 2012. Con el objetivo de proteger los intereses de aquellos accionistas de nuestra compañía, cuyas acciones estén negociando en dicho mercado de valores, Sacyr Vallehermoso ha contratado los servicios

financieros de Banco Espirito Santo de Inversión, S.A. para que ejecute una orden permanente de compra sobre la totalidad de los títulos que cotizan en Euronext Lisbon. Dicha orden permanecerá activa desde el 22 de marzo de 2012 hasta el próximo día 5 de abril de 2012, ambos inclusive. El precio de ejecución, que variará en cada una de esas sesiones, será el máximo entre el precio medio de la sesión bursátil del día anterior en la Bolsa de Valores de Madrid, y el precio de apertura de la sesión bursátil del día en la Bolsa de Valores de Madrid. Tras la liquidación de todas las operaciones realizadas hasta el día 5 de abril, serán canceladas las inscripciones de las acciones de Sacyr Vallehermoso en el sistema centralizado de valores mobiliarios de Interbolsa (Portugal) trasladándose dichas acciones al sistema de registro español (Iberclear).

En el área de Construcción del Grupo, se han producido los siguientes acontecimientos significativos, con posterioridad al cierre:

- A comienzos de 2012, un consorcio formado, entre otros, por las compañías del Grupo Sacyr y Cavosa, se adjudicó las obras de construcción de la plataforma del corredor Norte-Noroeste del AVE de Madrid a Galicia, tramo "Campobecerros-Portocamba" por un importe de 71,4 millones de euros.
- También, a principios de 2012, Sacyr se ha adjudicado la construcción de 168 viviendas en Hospitalet del Llobregat (Barcelona), por un importe de 9,86 millones de euros.
- Construcción de una nave industrial, en la provincia de Madrid, por un importe de 8,71 millones de euros.

En el área de Servicios, liderada por Valoriza Gestión, los acontecimientos más importantes, acaecidos con posterioridad al cierre de 2011 han sido:

- Valoriza Conservación se ha adjudicado los trabajos de conservación y mantenimiento de la carretera A-44, sectores 1 y 4, en la provincia de Jaén, por un importe de 12,5 millones de euros.
- Valoriza Facilities se ha adjudicado la limpieza de las oficinas de los servicios centrales de AENA, y de los aeropuertos de Palma de Mallorca y de Vigo, por un importe de 9,8 millones de euros y un plazo de 2 años.
- Valoriza Facilities se ha adjudicado el contrato de mantenimiento, y servicios energéticos, de las instalaciones de alumbrado público y de los servicios municipales, de la localidad madrileña de Sevilla la Nueva, por un importe de 6,3 millones de euros y un plazo de 15 años.
- Valoriza Conservación se ha adjudicado los trabajos de emergencia de la carretera N-230, punto kilométrico 157+040 al punto kilométrico 163, de la provincia de Lleida, por un importe de 3 millones de euros.
- Valoriza Facilities se ha adjudicado los servicios de limpieza de los centros educativos de la localidad de Hospitalet del Llobregat (Barcelona), por un importe de 2,1 millones de euros y un plazo de duración de 1 año.

En el área patrimonialista, encabezada por Testa Inmuebles en Renta, cabe destacar los siguientes acontecimientos después del cierre de 2011:

- A finales del mes de febrero de 2012, Testa Inmuebles en Renta ha vendido el edificio de oficinas situado en la calle Paseo de Gracia número 56, de Barcelona. El inmueble enajenado cuenta con 8.212 metros cuadrados sobre rasante y 960 metros

cuadrados bajo rasante, que corresponden a 32 plazas de garaje. El valor obtenido, por el activo mencionado, en la valoración de 2011 supone un 1,2% del importe total de la valoración de activos. El precio de venta ha sido de 53.512.000 euros y ha generado un beneficio aproximado de 21,7 millones de euros antes de impuestos.

37. 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 Estados de Situación Financiera consolidados a 31 de diciembre de 2010 y 2011.

38. Honorarios de auditoría.

Los honorarios de todas las empresas de auditoría de la Sociedad Dominante y Dependientes según el Perímetro de Consolidación, han ascendido en el ejercicio 2011 a 1.890 miles de euros y en 2010 ascendieron a 1.952 miles de euros. De estos honorarios corresponden a Ernst & Young 1.613 y 1.764 miles de euros respectivamente.

Los auditores del grupo han realizado trabajos distintos de los propios de auditoría por importe de 450 miles de euros en 2011 y 796 miles de euros en 2010, no estando relacionados con asesoramiento contable.

Las cantidades abonadas a Ernst & Young representan menos del 1% de su cifra de negocios.

39. Personal.

El número medio de empleados distribuidos por sexos y categorías profesionales para los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Número medio de empleados	2011		2010	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Titulados superiores	544	1.174	543	1.245
Titulados medios	361	678	374	742
Técnicos no titulados	164	2.025	183	2.278
Administrativos	1.197	736	1.196	764
Resto	4.275	9.268	4.364	8.525
TOTAL	6.541	13.881	6.660	13.554

A 31 de diciembre de 2011, del total de la plantilla, 13.589 pertenecían a España (14.013 en 2010), 188 eran consejeros o alta dirección (195 en 2010), de los cuales 7 eran mujeres (9 en 2010).

El número final de empleados distribuidos por sexos y categorías profesionales a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Número final de empleados	2011		2010	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Titulados superiores	520	1.158	562	1.231
Titulados medios	354	648	382	738
Técnicos no titulados	153	1.795	166	2.246
Administrativos	1.250	668	1.213	806
Resto	4.305	9.811	4.019	10.016
TOTAL	6.582	14.080	6.342	15.037

El detalle por concepto de los gastos de personal en que ha incurrido el Grupo en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

Miles de euros	2011	2010
Sueldos, salarios y asimilados	585.299	573.865
Cargas sociales	153.613	159.698
TOTAL	738.912	733.563

Para la plantilla de alta dirección o consejeros, en el ejercicio 2011 el importe de "Sueldos, salarios y asimilados" ha ascendido a 35.065 miles de euros (38.310 miles de euros en 2010), y las "Cargas sociales" a 3.100 miles de euros (3.236 miles de euros en 2010).

Tal y como se indica en la nota 21.1 las sociedades participadas Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. y Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. mantienen un plan de pensiones con sus empleados.

40. Información por segmentos.

A efectos de la gestión del Grupo, el mismo está organizado en los siguientes segmentos de explotación:

- Holding: estructura corporativa del Grupo, representada por su sociedad holding Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Construcción (grupo Sacyr y grupo Somague): negocio de construcción de obra civil y edificación en España, Portugal, Italia, Angola, Panamá, Chile, Cabo Verde, Costa Rica, Méjico e Irlanda.
- Concesiones (grupo Sacyr Concesiones): negocio concesional de autopistas, intercambiadores de transporte, aeropuertos y hospitales.
- Servicios (grupo Valoriza): negocio de multiservicios.
- Promoción (grupo Vallehermoso): negocio de promoción inmobiliaria.
- Patrimonio (grupo Testa): negocio de patrimonio en renta.
- Repsol: 10,01% de Repsol (20,01% en 2010) y su matriz Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.U.

Adicionalmente, dentro de la información por segmentos, se incluye una columna de "Ajustes de consolidación".

El Grupo ha realizado la clasificación anterior considerando los siguientes factores:

- Características económicas similares de los negocios.
- Facilitar a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas la información financiera relevante sobre las actividades de los negocios que el Grupo desarrolla y en los entornos económicos en que opera.

La dirección del Grupo controla los resultados operativos de los segmentos de explotación de forma separada, a efectos de la toma de decisiones sobre la distribución de los recursos y la evaluación de los resultados y rendimiento. La evaluación de los segmentos de explotación se basa en el resultado operativo.

Los cuadros siguientes detallan información de la cuenta de resultados separada consolidada y del estado de situación financiera consolidado en relación con los segmentos de explotación del Grupo para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2011, expresados en miles de euros:

2010 (Reexpresado)*									
ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	3.047.810	574.590	2.111.734	1.051.920	110.131	7.090.188	3.788.903	(3.187.183)	14.588.093
I. Inmovilizaciones materiales	7.145	256.851	5.267	352.768	2.453	0	220	0	624.704
II. Proyectos concesionales	0	148.823	1.051.930	392.130	0	0	134.317	(80.749)	1.646.451
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	53.677	0	2.803.359	(202.573)	2.654.463
IV. Otros activos intangibles	1.814	1.447	172	12.617	0	0	0	0	16.050
V. Fondo de comercio	0	26.802	0	117.441	0	0	0	21.906	166.149
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	15.055	126.613	30.780	7.152	7.057.476	3.958	596.188	7.837.222
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	35.999	768.491	85.471	0	0	0	0	889.961
VIII. Activos financieros no corrientes	2.702.849	62.599	76.684	27.585	2.433	0	843.804	(3.521.705)	194.249
IX. Activos por impuestos diferidos	336.002	27.014	81.797	21.942	37.819	32.712	3.245	(250)	540.281
X. Otros activos no corrientes	0	0	780	11.186	6.597	0	0	0	18.563
B) ACTIVOS CORRIENTES	2.131.077	3.544.930	616.675	686.806	1.933.458	273.179	243.381	(2.904.504)	6.525.002
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	311.702	0	311.702	0	0	0	0	(311.702)	311.702
II. Existencias	972	410.224	71	13.055	1.830.499	0	0	255.756	2.510.577
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	57.390	1.996.693	130.048	476.405	49.873	144.883	28.328	(587.364)	2.296.256
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	1.056	80.612	6.934	0	0	0	0	88.602
V. Inversiones financieras corrientes	1.759.386	677.732	15.340	14.013	6.290	128.255	1.310	(2.138.080)	464.246
VI. Instrumentos financieros derivados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	719	373.928	78.902	91.102	45.231	41	213.743	(19.951)	783.715
VIII. Otros activos corrientes	908	85.297	0	85.297	1.565	0	0	(103.163)	69.904
TOTAL ACTIVO	5.178.887	4.119.520	2.728.409	1.738.726	2.043.589	7.363.367	4.032.284	(6.091.687)	21.113.095
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) PATRIMONIO NETO	2.043.969	790.488	165.549	351.078	98.021	799.728	1.287.955	(1.745.635)	3.791.153
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	2.043.969	767.914	150.584	324.145	92.098	799.728	1.282.145	(1.750.179)	3.710.404
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	22.574	14.965	26.933	5.923	0	5.810	4.544	80.749
B) PASIVOS NO CORRIENTES	1.140.085	385.799	1.895.970	572.796	564.558	0	2.567.885	(1.504.513)	5.622.580
I. Ingresos diferidos	0	32.555	92.600	19.698	34	0	10.722	0	155.609
II. Provisiones para riesgos y gastos	995	13.470	8.138	35.686	59.833	0	5.561	0	123.683
III. Deudas con entidades de crédito	148.163	190.944	1.057.308	383.461	261.687	0	2.506.468	(65.676)	4.482.355
IV. Acreedores no corrientes	931.907	140.200	582.541	100.646	221.299	0	28.709	(1.606.344)	398.958
V. Instrumentos financieros derivados	0	128	114.273	18.523	0	0	5.559	(129)	138.354
VI. Pasivos por impuestos diferidos	59.020	8.502	39.710	14.782	21.705	0	10.866	167.618	322.203
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	1.400	0	0	0	0	18	1.418
C) PASIVOS CORRIENTES	1.994.833	2.943.233	666.890	814.852	1.381.010	6.563.639	176.444	(2.841.539)	11.699.362
I. Deudas con entidades de crédito	741.826	231.061	190.181	299.164	1.090.705	5.075.093	132.831	(678)	7.760.183
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	273.893	2.490.277	155.327	388.845	235.788	(2.002)	29.075	21.214	3.592.417
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	957.814	95.385	308.140	107.682	30.348	1.379.504	9.850	(2.859.198)	29.525
IV. Instrumentos financieros derivados	0	1.013	13.242	3.885	0	109.040	3.613	(704)	130.089
V. Provisiones para operaciones de tráfico	21.300	125.497	0	15.276	24.169	0	906	0	187.148
VI. Otros pasivos corrientes	0	0	0	0	0	2.004	169	(2.173)	0
TOTAL PASIVO	5.178.887	4.119.520	2.728.409	1.738.726	2.043.589	7.363.367	4.032.284	(6.091.687)	21.113.095

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2010.

2010									
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
Cifra de negocios	43.784	2.819.160	533.925	1.000.402	783.180	0	249.911	(609.919)	4.820.443
Cifra de negocios con terceros	0	2.426.091	423.079	496.487	780.269	(107.599)	249.911	552.205	4.820.443
Cifra de negocios con empresas del grupo	43.784	393.069	110.846	503.915	2.911	107.599	0	(1.162.124)	0
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	3.997	0	28.035	1.072	0	800	17.826	51.730
Otros ingresos de explotación	53.244	201.055	5.748	27.976	16.211	0	1.915	(71.702)	234.447
Imputación de subvenciones de capital	116	0	3.135	6.216	0	0	0	0	9.467
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	97.144	3.024.212	542.808	1.062.629	800.463	0	252.626	(663.795)	5.116.087
Variación de existencias	0	(41.490)	0	(1.658)	(536.876)	0	0	(101.739)	(681.763)
Aprovisionamientos	0	(1.519.314)	(361)	(450.756)	(265.874)	0	0	232.587	(2.003.718)
Gastos de personal	(21.622)	(352.673)	(13.160)	(327.310)	(13.948)	0	(5.302)	452	(733.563)
Resultado por ventas de inmuebles	0	0	0	0	(59)	0	0	0	(59)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(3.706)	(39.340)	(23.832)	(46.648)	(2.565)	0	(44.618)	(3.656)	(164.365)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación de las provisiones de tráfico	8.300	(33.273)	1.037	(13.951)	24.832	0	2.341	0	(10.714)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	0	0	0	34	0	0	(3.005)	0	(2.971)
Otros gastos de explotación	(80.474)	(939.975)	(462.825)	(133.603)	(37.297)	(176)	(50.566)	579.489	(1.125.427)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(97.502)	(2.926.065)	(499.141)	(973.892)	(831.787)	(176)	(101.150)	707.133	(4.722.580)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(358)	98.147	43.667	88.737	(31.324)	(176)	151.476	43.338	393.507
RESULTADO DE ASOCIADAS	0	785	(24.411)	1.973	(17)	298.243	(555)	(2.389)	273.629
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	(15)	469	37	(2.089)	(628)	0	0	0	(2.226)
Ingresos de participaciones en capital	21.227	0	0	0	0	0	0	(21.227)	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	70.658	682	1.795	740	16	71	0	(61.590)	12.372
Otros intereses e ingresos asimilados	0	32.624	2.275	6.522	1.529	0	23.912	(44.511)	22.351
Diferencias de cambio	312	2.934	29	0	0	0	0	(179)	3.096
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	92.197	36.240	4.099	7.262	1.545	71	23.912	(127.507)	37.819
Gastos financieros y gastos asimilados	(81.331)	(34.994)	(62.633)	(41.792)	(46.235)	(285.413)	(83.307)	106.131	(529.574)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(3.471)	(1.750)	0	120	0	0	0	2.775	(2.326)
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	2.232	7.753	4.020	5.725	0	0	(2.232)	17.498
Variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable	0	0	21	0	0	0	0	0	21
Diferencias de cambio	0	0	0	(179)	0	0	0	179	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(84.802)	(34.512)	(54.859)	(37.831)	(40.510)	(285.413)	(83.307)	106.853	(514.381)
RESULTADO FINANCIERO	7.395	1.728	(50.760)	(30.569)	(38.965)	(285.342)	(59.395)	(20.654)	(476.562)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	7.022	101.129	(31.467)	58.052	(70.934)	12.725	91.526	20.295	188.348
Impuesto sobre sociedades	3.864	(26.960)	1.154	(15.200)	23.891	85.656	(30.234)	(12.021)	30.150
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	10.886	74.169	(30.313)	42.852	(47.043)	98.381	61.292	8.274	218.498
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	3.375	0	(11.335)	0	0	0	0	0	(7.960)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	14.261	74.169	(41.648)	42.852	(47.043)	98.381	61.292	8.274	210.538
INTERESES MINORITARIOS	0	2.514	2.448	(3.204)	(7.619)	0	(186)	(77)	(6.124)
SOCIEDAD DOMINANTE	14.261	76.683	(39.200)	39.648	(54.662)	98.381	61.106	8.197	204.414

2011									
ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	5.068.558	531.535	2.245.996	1.043.108	101.699	3.470.720	3.769.081	(5.435.376)	10.795.321
I. Inmovilizaciones materiales	5.685	265.270	5.660	325.482	2.272	0	0	0	604.369
II. Proyectos concesionales	0	80.034	995.307	407.074	0	0	111.980	0	1.594.395
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	51.876	0	2.782.420	(210.690)	2.623.606
IV. Otros activos intangibles	1.089	902	138	12.853	0	0	0	0	14.982
V. Fondo de comercio	0	26.802	0	117.388	0	0	0	0	144.190
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	14.875	89.023	38.316	5.342	3.470.720	3.914	(5.512)	3.616.678
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	22.262	891.723	79.039	0	0	6.371	24.782	1.024.177
VIII. Activos financieros no corrientes	4.436.825	106.310	95.244	30.069	1.292	0	859.756	(5.250.316)	279.180
IX. Activos por impuestos diferidos	624.959	14.485	168.121	22.089	39.873	0	4.640	6.360	880.527
X. Otros activos no corrientes	0	595	780	10.798	1.044	0	0	0	13.217
B) ACTIVOS CORRIENTES	341.067	3.493.745	629.745	720.965	1.735.462	444.663	154.432	(1.605.054)	5.915.025
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	319.793	0	0	0	0	0	319.793
II. Existencias	997	397.903	265	9.623	1.657.132	0	0	256.080	2.322.000
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	85.226	1.982.030	98.434	549.291	46.979	367.505	26.056	(802.526)	2.352.995
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	0	96.956	3.093	0	0	0	0	100.049
V. Inversiones financieras corrientes	242.793	793.179	31.240	22.637	7.371	70.575	1.546	(1.004.367)	164.974
VI. Instrumentos financieros derivados	0	0	0	77	0	0	0	0	77
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	12.051	261.453	83.057	77.044	21.535	1.737	126.830	693	584.420
VIII. Otros activos corrientes	0	59.180	0	59.180	2.445	4.846	0	(54.934)	70.717
TOTAL ACTIVO	5.409.625	4.025.280	2.875.741	1.764.073	1.837.161	3.915.383	3.923.513	(7.040.430)	16.710.346
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) PATRIMONIO NETO	1.957.733	903.560	51.776	374.392	4.554	57.415	1.297.667	(2.098.816)	2.548.281
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.957.733	888.959	54.309	347.363	(72)	57.415	1.297.611	(2.102.389)	2.500.929
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	14.601	(2.533)	27.029	4.626	0	56	3.573	47.352
B) PASIVOS NO CORRIENTES	1.513.462	295.558	2.171.925	509.633	635.704	3.789.711	2.465.114	(3.085.492)	8.295.615
I. Ingresos diferidos	0	25.652	27.979	19.131	34	0	232	0	73.028
II. Provisiones para riesgos y gastos	1.715	12.580	24.249	43.549	65.344	0	9.329	25	156.791
III. Deudas con entidades de crédito	528.153	113.966	1.158.143	340.719	340.447	2.361.620	2.401.681	20.440	7.265.169
IV. Acreedores no corrientes	940.687	141.772	712.752	64.478	219.191	1.428.091	30.853	(3.097.762)	440.062
V. Instrumentos financieros derivados	0	0	201.010	28.341	0	0	11.944	0	241.295
VI. Pasivos por impuestos diferidos	42.907	1.521	46.305	13.415	10.688	0	11.075	(8.214)	117.697
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	67	1.487	0	0	0	0	19	1.573
C) PASIVOS CORRIENTES	1.938.430	2.826.162	652.040	880.048	1.196.903	68.257	160.732	(1.856.122)	5.866.450
I. Deudas con entidades de crédito	250.992	334.268	311.146	225.458	989.506	64.527	138.903	171	2.314.971
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	200.474	2.326.920	257.653	336.942	192.910	2.002	10.703	(22.650)	3.304.954
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	1.409.964	56.956	71.520	296.797	14.487	1.728	8.550	(1.833.570)	26.432
IV. Instrumentos financieros derivados	0	0	11.721	3.487	0	0	1.878	0	17.086
V. Provisiones para operaciones de tráfico	77.000	108.018	0	17.364	0	0	625	0	203.007
VI. Otros pasivos corrientes	0	0	0	0	0	0	73	(73)	0
TOTAL PASIVO	5.409.625	4.025.280	2.875.741	1.764.073	1.837.161	3.915.383	3.923.513	(7.040.430)	16.710.346

2011									
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
Cifra de negocios	36.153	2.438.782	573.226	975.656	179.606	0	250.902	(504.895)	3.949.430
Cifra de negocios con terceros	85	1.966.419	507.108	437.176	170.605	(75.756)	250.882	692.911	3.949.430
Cifra de negocios con empresas del grupo	36.068	472.363	66.118	538.481	9.002	75.756	19	(1.197.807)	0
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	67	0	16.279	835	0	784	4.548	22.513
Otros ingresos de explotación	33.199	246.868	8.950	31.502	4.790	0	3.505	(67.582)	261.232
Imputación de subvenciones de capital	34	4.378	2.831	7.631	0	0	164	0	15.038
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	69.386	2.690.095	585.007	1.031.068	185.231	0	255.355	(567.929)	4.248.213
Variación de existencias	(157)	18.083	19	(1.631)	(175.721)	0	0	(1.922)	(161.329)
Aprovisionamientos	(3)	(1.426.954)	(4.073)	(400.922)	(11.440)	0	0	25.902	(1.817.490)
Gastos de personal	(22.029)	(344.527)	(14.870)	(340.764)	(11.118)	0	(5.540)	(64)	(738.912)
Resultado por ventas de inmuebles	0	0	0	0	(80)	0	0	0	(80)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(2.867)	(50.024)	(27.714)	(51.918)	(2.521)	0	(43.882)	(9.329)	(188.255)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	0	0	0	0	(18.230)	(18.230)
Variación de las provisiones de tráfico	(76.900)	10.508	(4.442)	(13.641)	(20.101)	0	(4.254)	(27)	(108.857)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	0	(419)	0	(32)	0	0	3.202	0	2.751
Otros gastos de explotación	(58.010)	(795.670)	(466.551)	(132.510)	(39.952)	(137)	(49.607)	545.465	(996.972)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(159.966)	(2.589.003)	(517.631)	(941.418)	(260.933)	(137)	(100.081)	541.795	(4.027.374)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(90.580)	101.092	67.376	89.650	(75.702)	(137)	155.274	(26.134)	220.839
RESULTADO DE ASOCIADAS	0	915	(77.174)	5.287	(94)	1.160	1	(602.026)	(671.931)
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	20	(2.125)	28	(4.502)	(22)	(1.118.355)	0	1	(1.124.955)
Ingresos de participaciones en capital	124.757	0	0	0	0	0	0	(124.757)	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	85.577	26.999	7.999	422	0	133	0	(101.132)	19.998
Otros intereses e ingresos asimilados	0	14.009	5.468	3.989	2.843	0	31.500	(30.766)	27.043
Diferencias de cambio	0	202	19	298	0	0	0	(11)	508
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	210.334	41.210	13.486	4.709	2.843	133	31.500	(256.666)	47.549
Gastos financieros y gastos asimilados	(100.760)	(45.677)	(100.233)	(45.182)	(55.503)	(299.091)	(82.669)	130.612	(598.503)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(204.891)	(2.470)	(22.496)	(15)	(571)	0	0	204.481	(25.962)
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	0	8.808	285	2.086	0	0	0	11.179
Variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable	0	0	(7.717)	67	0	0	0	7.882	232
Diferencias de cambio	(41)	0	0	0	0	0	0	41	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(305.692)	(48.147)	(121.638)	(44.845)	(53.988)	(299.091)	(82.669)	343.016	(613.054)
RESULTADO FINANCIERO	(95.358)	(6.937)	(108.152)	(40.136)	(51.145)	(298.958)	(51.169)	86.350	(565.505)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(185.918)	92.945	(117.922)	50.299	(126.963)	(1.416.290)	104.106	(541.809)	(2.141.552)
Impuesto sobre sociedades	30.532	(28.678)	71.695	(11.941)	34.667	296.511	(31.593)	178.232	539.425
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(155.386)	64.267	(46.227)	38.358	(92.296)	(1.119.779)	72.513	(363.577)	(1.602.127)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	100.117	0	0	0	0	0	0	(100.117)	0
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(55.269)	64.267	(46.227)	38.358	(92.296)	(1.119.779)	72.513	(463.694)	(1.602.127)
INTERESES MINORITARIOS	0	(1.293)	3.764	(2.889)	(818)	0	(2)	(766)	(2.004)
SOCIEDAD DOMINANTE	(55.269)	62.974	(42.463)	35.469	(93.114)	(1.119.779)	72.511	(464.460)	(1.604.131)

41. Información por áreas geográficas.

A continuación se muestra la información de ingresos externos, activos brutos y adquisición de inmovilizado por actividad y área geográfica para los ejercicios 2011 y 2010:

	2011			2010		
	Cifra de negocios	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado	Cifra de negocios	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado
Holding Actividades Continuas	36.153	37.644	687	43.784	36.995	812
España	36.153	37.644	687	43.784	36.995	812
Construcción Actividades Continuas	2.438.782	647.168	97.187	2.819.169	671.832	161.878
España	1.253.828	246.803	13.590	1.598.037	347.738	56.243
Chile	100.369	14.894	2.559	93.890	13.141	4.102
Costa Rica	5.025	2.763	0	9.458	0	0
Italia	242.272	50.985	24.307	188.519	25.415	2.984
Panamá	182.702	126.023	50.167	131.642	73.557	73.397
Portugal	374.721	147.398	4.368	414.731	157.375	8.024
Otros	2.779	19.743	122	19.587	22.240	16.007
Cabo Verde	37.258	11.210	324	33.256	10.941	457
Angola	240.534	27.347	1.749	228.272	20.874	664
Irlanda	(706)	2	1	101.777	551	0
Concesiones Actividades Continuas	573.226	1.199.900	283.661	533.925	1.131.801	284.318
España	325.269	915.524	247.228	165.635	879.446	212.764
Chile	68.164	1.015	943	111.008	173	103
Brasil	0	0	0	0	0	0
Portugal	146.914	131.802	34.763	214.831	97.038	68.910
Costa Rica	14.758	5.074	483	18.741	4.493	207
Irlanda	18.121	146.485	244	23.710	150.651	2.334
Estados Unidos	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0
Servicios Actividades Continuas	975.656	1.013.586	55.015	1.000.401	980.078	91.614
España	803.684	677.321	44.466	805.789	652.516	76.894
Portugal	74.947	331.624	9.981	72.855	323.013	12.245
Brasil	8.154	628	175	6.846	522	164
Argelia	4.688	3.929	309	21.136	4.027	2.311
Israel	10.459	0	0	0	0	0
Australia	73.724	84	84	93.775	0	0
Promoción Actividades Continuas	179.606	71.558	1.374	783.180	71.339	1.277
España	174.213	19.555	995	774.856	19.385	1.162
Portugal	5.393	52.003	379	8.324	51.954	115
Patrimonio Actividades Continuas	250.902	3.361.598	15.511	249.912	3.370.760	33.648
España	207.399	2.656.020	14.304	204.775	2.668.947	33.353
Francia	30.851	598.491	0	30.482	598.491	0
EE.UU	12.652	107.087	1.207	14.655	103.322	295
Total actividades continuas	4.454.325	6.331.454	453.435	5.430.371	6.262.805	573.547
Ajustes de consolidación	(504.895)	(166.716)	8.009	(609.928)	(267.562)	19.548

ANEXO I

PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2010

NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Vallehermoso, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid					Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso	394.152	2.044.734	(225.122)	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	219,86	Integración global	Tenencia de la participación en Europlistas Conc. Esp. S.A.	79.960	(143.612)	(1.729)	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,00	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.	200.000	35.583	32.217	-
CONSTRUCCIÓN									
Corporativas y Holdings									
Sacyr, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	187,56	Integración global	Holding de construcción	52.320	407.969	70.026	-
Indisacyr, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(665)	185	-
Sacyr Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile.	91,75% 8,25%	Sacyr, S.A.U. Indisacyr	13,13 2,56	Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	14.278	17.530	2.774	-
Somague, S.G.P.S. Rua da Tapada de Quintas de Cima, Lnhô Sintra - Portugal.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40	Integración global	Holding del Somague Engenharia	130.500	9.581	9.951	-
Sacyr México, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma n°350, Piso 11 - Colonia Juárez de Delegación Cuauhtémoc, México D.F. - México	99,998% 0,002%	Sacyr, S.A.U. Prinur, S.A.U.	0,046 0,00000006	Integración global	Construcción en México	46	332	(347)	-
Construcción									
Cavosa, Obras y Proyectos, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	91,00% 9,00%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	4,12 0,85	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	29.905	4.471	-
Scinier, S.A. Avenida Cortes Catalanes, 2.2 local 3 - Sant Cugat del Valldés Barcelona.	85,00%	Sacyr, S.A.U.	0,51	Integración global	Construcción de obra civil	601	36.541	15.614	-
Prinur, S.A.U. Calle Luis Montoto 107-113 - Edificio Cristal, planta 4ª, modulo J Sevilla.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	3,18	Integración global	Construcción de obra civil	3.185	12.209	3.920	-
Prinur Centroamérica, S.A. El Salvador.	99,17%	Prinur, S.A.U.	0,010	Integración global	Construcción de obra civil	10	12	-	-
Ideyco, S.A.U. Calle Jarama, s/n, parcela 8 nave 3 Toledo.	100,00%	Prinur, S.A.U.	0,30	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	(280)	(710)	-
Cavosa Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	100,00%	Cavosa, S.A.	0,98	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.583	1.200	(20)	-
Febde, S.A.U. Calle Gran Vía 35 9ª Vázquez.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,75	Integración global	Construcción de obra civil	601	1.299	(845)	-
Construtora ACS-Sacyr, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,07	Integración proporcional	Construcción en Chile	185	(84)	(7)	-
Construtora Sacyr-Nesco, S.A. Magdalena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	40	1	-
Construtora Nesco-Sacyr, S.A. Magdalena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	160	(55)	-
Obras y Servicios de Galicia y Asturias S.A.U. Plaza de Vigo 2 - Santiago de Compostela.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,45	Integración global	Construcción de obra civil	1.000	(314)	296	-
Consorcio Cavosa Agoscom Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes, Santiago - Chile.	60,00%	Cavosa Chile, S.A.	0,44	Integración global	Construcción en Chile	731	(690)	-	-
Tecnologica Lena, S.L. Calle La Vega 5, 4ª - Campomanes Asturias.	35,00% 15,00%	Sacyr, S.A.U. Cavosa, S.A.	0,32 0,14	Integración proporcional	Construcción de obra civil	906	(1.246)	(201)	-
Construtora San José - San Ramón, S.A. Distrito séptimo La Uruca, cantón primero Costa Rica.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,05	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - San Ramón	155	76	-	-
Construtora San José - Caldera CSJC, S.A. Atajuelo - Costa Rica.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,0005	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - Caldera	1	11.501	956	-
SIS, S.C.P.A. Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	60,00%	Sacyr, S.A.U.	9,00	Integración global	Construcción en Italia	15.000	-	-	-
Sacyr Italia, S.p.A. Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,17	Integración global	Construcción en Italia	120	109	(41)	-
Nodo Di Palermo, S.p.A. Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	99,80%	SIS, S.C.P.A.	39,92	Integración global	Construcción en Italia	40.000	(224)	-	-
Superstrada Pedemontana Veneta, SRL Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	99,99% 0,10%	SIS, S.C.P.A. Itinere Infraestructuras, S.A.	199,99 0,01	Integración global	Construcción en Italia	200.000	-	3	-
Somague Engenharia, S.A. Rua da Tapada de Quintas de Cima, Lnhô Sintra - Portugal.	100,00%	Somague, SGPS	58,45	Integración global	Construcción de obra civil y edificación	58.450	18.799	8.311	-
Sacyr Costa Rica, S.A. San José, Escacio de la Tienda edificio Terraforte, 4ª, Camión-Costa Rica.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,38	Integración global	Construcción en Costa Rica	1.383	1.456	(6)	-
Eurolink, S.c.p.a. Corso Dnatale, 83 - Roma - Italia.	18,70%	Sacyr, S.A.U.	28,05	Método de participación	Construcción en Italia	37.500	-	-	-
Sacyr Ireland Limited Unit 11, Harmony court, Harmony row/tienda Dublin 2 - Irlanda.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	40,82	Integración global	Construcción en Irlanda	40.828	2.605	(317)	-
NI Construction Limited 70, St John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda.	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00002	Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	(20.492)	(29.610)	-
MOI (I&C) Limited 70, St John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda.	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,000085	Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	(205)	(10.687)	-
Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A. Calle Molina de Segura, 8 Torrejedo	60,00%	Sacyr, S.A.U.	13,50	Integración global	Construcción en España	22.509	(582)	-	-
Sacyr Servicios México, S.A. de C.V. Periférico Sur 4302 - 105 - Col. Jardines del Pedregal, México D.F. - México.	99,998% 0,002%	Sacyr México, S.A. de C.V. Sacyr S.A.U.	0,003 0,00	Integración global	Construcción en México	3	(14)	27	-
SV LIDCO Construcciones Generales Al Sayahya, Madras Street (Behind Bader Mosque) Tripoli - Libia.	60,00%	Sacyr, S.A.U.	3,31	Integración global	Construcción en Libia	5.360	587	(12.817)	-
Sacyr Panamá, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,07	Integración global	Construcción en Panamá	1.075	54	(853)	-
Grupo Unidos por el Canal, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	48,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,28	Integración proporcional	Construcción en Panamá	600	98	6.773	-
Nuevas tecnologías									
Aurentia, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	1,40% 98,60%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	0,52 16,17	Integración global	Servicios integrales de internet	16.304	(11.530)	57	-
BulkoEédrica, S.A. Carretera de la Conuía-A6 - KM. 22,500-Las Rozas - Madrid.	6,16%	Sacyr, S.A.U.	0,82	Método de participación	Portal de construcción en internet	1.927	2.600	(9)	-

CONCESIONES

Corporativas y Holdings									
Sacyr Concesiones, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	366,07	Integración global	Holding de concesiones	394.667	(28.822)	(4.758)	-
Itinere Infraestructuras, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	15,45%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	143,38	Método de participación	Explotación de concesiones	105.510	707.397	(3.338)	-
Somague Concessões, S.A. Rua da Tapada de Quinta de Cima, Linho Sintra - Portugal	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,50	Integración global	Explotación de concesiones	20.545	25.566	4.217	-
SyV Conc. Costa Rica, S.A. San José, Edificio Terraforce, 4ª Costa Rica	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	4,71	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	3.769	(10)	-
SyV CR Valle del Sol, S.A. San José, Edificio Terraforce, 4ª Costa Rica	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	16,28	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	641	15.990	(4)	-
Sacyr Concesiones Limited San Flor, Harmony Court, Harmony Row Dublin 2 - Irlanda	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	4,38	Integración global	Holding de concesiones	4.384	(1.008)	1.273	-
M50 Concession Holding Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	45,00%	Sacyr Concesiones Limited	0,02	Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	-	-
N6 Concession Holding Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	45,00%	Sacyr Concesiones Limited	0,02	Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	-	-
SyV México Holding, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma, 350 México D.F. - México	99,998% 0,002%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Neopistas, S.A.U.	0,03 0,00	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	169	(181)	(3)	-
Concesionarias									
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS) Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	3,04	Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio	1.684	(538)	(684)	-
Aeropuertos de la Rg. de Murcia, S.A. Calle Juan Antonio Hernandez del Aguila 4, 3ª A Murcia	12,86%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,08	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	575	(53)	6	-
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) Calle Molina del Segura, 8 Murcia	100,00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	14,48	Integración global	Concesión Autovía del Noroeste	14.460	4.753	2.203	-
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, S.A. Calle Carmen Vindel, s/n Sevilla	32,77%	Sacyr Concesiones, S.L.	42,03	Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla	98.697	34.003	5.604	-
Alzora Inversiones, S.A. (ALAZOR) Carretera de circunvalación M-50, Km 67,500, Villaviciosa de Odón - Madrid	25,16%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	56,25	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(197.638)	(29.682)	-
Sociedad Concesionaria de Palma-Maracor, S.A. Carretera Palma-Maracor Km 25,500 Algaida - Mallorca	40,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,45	Integración proporcional	Concesión carretera C-715 Palma - Maracor	19.650	(10.575)	(1.575)	-
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. Plaza Manuel Gomez Moreno 2 Madrid	35,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	99,83	Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.185	143.437	(15.160)	-
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. CV-35 Km - PK 8,500 Paterna - Valencia	89,00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	23,33	Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	36.250	(12.053)	(3.147)	-
Vastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. Lugo de Llanera - Llanera - Asturias	70,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	10,03	Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	(17.733)	(3.373)	-
Autopistas del Sol, S.A. San José, Edificio Terraforce, Cuarto Piso - Costa Rica	35,00%	SyV CR Valle del Sol, S.A.	15,30	Integración global	Explotación de concesiones	641	15.990	(4)	-
Autopista del Valle S.A. San José, Edificio Terraforce, Cuarto Piso - Costa Rica	35,00%	SyV Conc. Costa Rica, S.A.	4,57	Integración proporcional	Concesión Corredor "San José - San Ramón"	2.474	9.815	-	-
Intercambiador de Transportes de Mondoa, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	18,07	Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa	16.862	(3.403)	1.379	-
Autovía del Eresma Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. Carbonero el Mayor - Segovia	80,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	13,11	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	(6.600)	(2.147)	-
Autovía del Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. Calle Vilariño Boiro La Coruña	80,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,52	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía del Barbanza	9.400	(9.999)	(2.974)	-
Autopista del Guadalmédina Concesionaria Española, S.A. Calle Portuñizas, Málaga, 14 Casa Bermeja - Málaga	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	78,00	Integración global	Construcción y explotación de la Autopista Málaga-Las Pedruzas	38.586	39.018	-	-
Hospital de Majadahonda, S.A. Calle Joaquín Rodrigo, 2 Majadahonda Madrid	20,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	3,66	Método de la Participación	Concesión hospital Majadahonda	18.283	(72)	(439)	-
Hospital de Paris, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	11,82	Integración global	Construcción y concesión Hospital de Paris	11.820	591	1.707	-
Hospital del Noroeste, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	14,30	Integración global	Construcción y concesión Hospital del Noroeste	14.300	(2.187)	1.731	-
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	19,50	Integración global	Construcción y concesión Intercambiador Plaza Elíptica	19.505	(1.541)	1.162	-
Autovía del Atlarazón, S.A. Carretera N-122, Km 27,3, Aranda de Duero - Burgos	95,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	17,78	Integración global	Concesión Autopista	18.715	-	-	-
Inversora Autopista de Levante, S.L. Plaza Manuel Gomez Moreno 2 edificio Alfredo Mahou Madrid	5,00%	Valoria Conserv. e Infraest. S.A.	0,93	Método de participación	Santo Tomé de Puerto-Burgos	67.919	(21.564)	(16.582)	-
Hospital Majadahonda Explotaciones, S.L. Calle Joaquín Rodrigo, 2 Majadahonda Madrid	25,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,0025	Método de participación	Construcción y concesión Hospital de Majadahonda	10	1.685	1.230	-
Autovía de Peaje en Sombra, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,86	Integración proporcional	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	7.704	7.697	(209)	-
Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,67	Integración proporcional	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	7.518	7.511	(892)	-
N6 Concession Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	100,00%	N6 Concession Holding Ltd	0,05	Integración proporcional	Construcción y concesión de la Tramo N6 Galway - Ballinasloe	50	(10.373)	(7.507)	-
N6 Operations Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	50,00%	Sacyr Concesiones Limited	0,01	Integración proporcional	Conservación y explotación de la Tramo N6 Galway - Ballinasloe	-	(30)	657	-
M50 Concession Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	100,00%	M50 Concession Holding Ltd	0,05	Integración proporcional	Construcción y concesión M50 Circunvalación de Dublín	50	(24.133)	918	-
SyV Servicios México, S.A. de C.V. Delegación Coyoacán, México D.F. - México	99,998% 0,002%	SyV México Holding, S.A. de C.V. Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,003 0,000010	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	3	(5)	-	-
Tenemetro, S.L. Carretera general la Costa-Taco 124 La Laguna - Santa Cruz de Tenerife	30,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,23	Método de participación	Conservación y explotación del metro de Tenerife	7.669	11.455	(451)	-
Sacyr Concesiones Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	78,450% 21,510%	Sacyr Concesiones, S.L. Sacyr Chile, S.A.	16,86 4,41	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	19.038	3.371	143	-
S.C. Valles del Desierto, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	60,00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	21,60	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	35.917	9.070	(562)	-
Sacyr Operación y Servicios, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	97,00% 3,00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A. Sacyr Concesiones, S.A.	0,32 0,009	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	320	-	-	-

SERVICIOS

Corporativas y Holdings									
Valoriza Gestión, S.A.U.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54	Integración global	Holding de servicios	122.133	68.889	218	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Somague Ambiente, S.A.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	15,30	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10,000	41,183	2,046	-
Rua de Tapado da Quinta de Cima, Lintre - Sintra - Portugal									
Valoriza Energía, S.L.U.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	31,52	Integración global	Proyectos de generación de energía	20,545	25,566	4,217	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Valoriza Agua, S.L.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83,841	12,087	(1,718)	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Valoriza Facilites, S.A.U.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	1,48	Integración global	Gestión integral de patrimonio inmobiliarios	1,181	5,386	5,136	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	93,47%	Valoriza Gestión, S.A.U.	135,31	Integración global	Gestión Medioambiental	17,129	39,355	12,364	-
Calle Juan Espárritu, 11-13 Madrid	6,53%	Hydroandruz, S.A.	0,21						
Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L.	50,03%	Valoriza Gestión, S.A.U.	3,10	Integración proporcional	Servicios Marítimos	3	3,648	1,724	-
Calle Ayala, 6 Madrid									
Envalor Naval, S.L.	40,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,18	Método de participación	Construcción y mantenimiento de parques eólicos	450	(215)	31	-
Lugar Santa Tecla, 69 Vgo - Pontevedra									
Servicios									
Medio Ambiente									
Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	750	2,379	1,397	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Energía									
Ragool YDF, S.A.	20,01%	Sacyr Vallehermoso Paric.Mobil.S.L.	6.525,55	Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.221.000	18.867.000	4.693.000	(641.000)
Paseo de la Castellana, 278 Madrid									
Iberese, S.A.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	5,73	Integración global	Proyectos de generación de energía	1,387	16,106	4,154	-
Calle Rivera de Auzo 28 Pto 2º Erando - Vizcaya									
Olestra, S.A.	75,59%	Valoriza Energía, S.L.U.	3,48	Integración global	Proyectos de generación de energía	4,600	(239)	1,677	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla	12,00%	Iberese, S.A.	0,55	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,404	4,100	2,103	-
Extragol, S.L.	43,76%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,05	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,900	1,613	(804)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla	25,00%	Iberese, S.A.	0,60	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de onjo	2,900	1,613	(804)	-
Secadeno de Biomasa, S.A. (SEDEBISA)	78,28%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,43	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,600	2,607	928	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Biomassas de Puente Genil, S.L.	78,08%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,18	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,600	591	1,528	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L.	78,08%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,18	Integración global	Proyectos de generación de energía	1,300	747	454	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Compañía Energética de La Roda, S.L.	75,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,98	Integración global	Proyectos de generación de energía	60	(19)	(1)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla	15,00%	Iberese, S.A.	0,20	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	700	(534)	1,834	-
Compañía Energética Barragosa, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	2,055	2,476	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Compañía Energética Las Villas, S.L.	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(52)	(1)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L.	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,45	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(9)	(2)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Fotovoltaicas Dos Ríos, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	2,295	(273)	(223)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Bioeléctrica de Valladolid, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	1,910	(236)	(38)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Genit Climatización, S.L.	64,73%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,48	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	6,161	(161)	2,443	-
Calle Corres Westison 4, 2 A Jasin									
Desamóvil Edificio Externos, S.L.	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,95	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	2,332	(607)	(155)	-
Calle Borrego, 2 Cáceres									
Compañía Energética Linares, S.L.	60,30%	Valoriza Energía, S.L.U.	3,72	Integración global	Extracción de aceite	9,500	(2,034)	(624)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Compañía Orquera de Linares, S.L.	51,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,18	Integración global	Planta de generación eléctrica a través de la Biomasa	400	(95)	(77)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Bioeléctrica de Linares, S.L.	81,43%	Valoriza Energía, S.L.U.	7,74	Integración global	Energía eólica	37,402	(18,464)	(494)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,20	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(12)	61	-
Paseo de la Constitución, 4 Zaragoza									
Soluca Renovables, S.L.	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	18,80	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	500	(313)	(53)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Soleval Renovables, S.L.	50,00%	Iberese, S.A.	0,0017	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3,000	(481)	(283)	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Vaircan Renovables, S.L.	65,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,325	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	(1)	-
Calle La Verde Herrera, s/n Camargo - Cantabria									
Soc. Andaluza Valoración de la Biomasa, S.A.	6,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,180	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Centro de empresas de pabellon de Isala Calle Isaac Newton, s/n Sevilla									
Biomassas de Talavera, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Bipage II, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Biomassas Puente Obispo, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	301	1,520	1,348	-
Calle Astronomía 1 - torre 2, 7º piso, módulo 14 Sevilla									
Nuevas tecnologías									
Valoración Energía Operación y Mantenimiento, S.L.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,00	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones	259	(1,323)	-	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Butzoff, Sistemas de Información, S.L.	70,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	0,54	Integración global	Desarrollo de sistemas de información				
Carretera de la Conueta Km3,200 edificio Ecu Las Rozas - Madrid									
Aguas									
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA)	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	25,38	Integración global	Abastecimiento de agua	1,346	22,158	(2,006)	-
Calle Comodoro Rolón, 4 Santa Cruz de Tenerife									
Emmasa Canaria de Análisis de Aguas, S.L.U.	100,00%	Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA)	0,05	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	500	60	(436)	-
Calle Comodoro Rolón, 4 Santa Cruz de Tenerife									
Aguas de Toledo, A.E.	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	9	-
Calle Padilla, 17, Madrid									
Genit Shidas, S.L.	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	3,72	Método de participación	Explotación de desaladoras	11,310	(3,600)	1,537	-
Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid									
Genit Thencen, S.L.	50,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	13,95	Método de participación	Explotación de desaladoras	21,040	(2,565)	(389)	-
Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid									
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA)	33,00%	Valoriza Agua, S.L.	27,53	Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en las Palmas	28,247	(2,165)	917	-
Calle Plaza de la Constitución 2 - Isla Canarias									
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	5,27	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	2,500	7,737	1,464	-
Paseo de la Castellana, 63-65 Madrid									
Santacrucera de Aguas, S.L.	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	1,310	174	-
Avenida La Salle, 40 - Las Palmas de Gran Canaria									
Valoriza Water Australia, PTY Ltd	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,000003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	-	970	5,271	-
256 Adelaide Terrace Perth - Australia									
Secanías, S.A.	50,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,38	Integración proporcional	Depuración y tratamiento de aguas	770	(593)	268	-
Avenida de Juan XXIII, 1 Las Palmas de Gran Canaria									

Grupo Valoriza Servicios Medioambientales

Gestión Participes del Biorrecicaje S.A. Carretera Puerto Real a Paterna Km 13,5 Medina Sidonia - Cádiz.	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(84)	-	-	
Compost del Pirineo S.L. Calle Juan Esplandú, 11-13 Madrid	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,58	Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(263)	197	-	
Metrolangs S.L. Final Rambla Prín, s/n Barcelona.	21,60%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	2,71	Integración proporcional	Gestión, constr. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adriá de Besos	12.554	4.943	(1.554)	-	
Boremer S.A. Calle Ribera del Loire 42, edificio 3 Madrid	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,08	Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	1.631	(715)	-	
Biomásas del Pirineo S.A. Calle San Bartolomé, 11 Alcalá de Guara - Huesca.	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomásas	300	(161)	(2)	-	
Valdemingomez 2000.S.A. Calle Albaracín, 44 Madrid	40,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,20	Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	3.006	878	(294)	-	
Cultivos Energéticos de Castilla S.A. Avenida del Cid Campeador, 4 Burgos	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomásas	53	(59)	(2)	-	
Central Térmica la Torreclilla, S.A. Calle de Juan Esplandú, 11-13 Madrid.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,01	Método de participación	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica.	1.200	(37)	(803)	-	
Insozer Estacionamiento Regulado, A.I.E. Calle Covarrubias, 1 Madrid.	18,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,07	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	360	-	(2)	-	
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A. Calle Alejandro Hildigo, 3 Las Palmas de Gran Canaria	85,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,09	Integración global	Constatación con los productores de la retirada de lodos.	100	(22)	-	-	
Serv. Med. y Energéticos de Valencia 2007 S.A. Calle Cirilo Amador, 6 Valencia.	99,83%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,06	Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada.	60	(1)	-	-	
Parque Edicio la Sotonera, S.L. Plaza Antonio Beltrán Martínez, 14 Zaragoza.	30,16%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,60	Método de participación	Producción de energías renovables.	2.000	1.725	1.503	-	
Hidroandaluza, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Sevilla.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,47	Integración global	Compra venta de equipos informático	283	678	8	-	
Gestión de Infraestructuras Canarias, S.A. Plaza de José Anzures Paredes, 1 Santa Cruz de Tenerife	62,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,05	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	61	261	(6)	-	
Participes del Biorrecicaje, S.A. Calle Federico Salmán, 8 Madrid.	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Integración proporcional	Gestión de los residuos	60	(119)	-	-	
Biorrecicaje de Cádiz, S.A. Calle San Juan, 12 Medina Sidonia - Cádiz	98,00%	Participes del Biorrecicaje S.A.	4,87	Integración proporcional	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos.	1.803	8.505	881	-	
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. Complejo Medioambiental de Bolarinos Jerez de la Frontera - Cádiz	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	235	(1)	-	
Inte RCD, S.L. Calle Americo Vesputio, 69 Sevilla.	33,33%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,03	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	120	-	(3)	-	
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. Calle de los Trabajadores, 20 Chiclana de la Frontera - Cádiz.	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,28	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	260	(454)	(89)	-	
Inte RCD Huelva, S.L. Calle Lope, 12 Cádiz - Huelva	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,45	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	753	(596)	(248)	-	
Eurocomercial, S.A.U. Calle de Juan Esplandú, 11-13 Madrid.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,45	Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. a import y export de pto. para su depósito y venta	136	1.941	849	-	
Desgasificación de Vertederos, S.A. Calle Federico Salmán, 8 Madrid.	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos.	60	(239)	-	-	
Biomercado de Energía, S.A. Barrio Vienna, s/n. San Bartolomé de Meruelo Meruelo - Cantabria.	20,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,01	Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía	60	4	591	-	
Gisca Zona Verde y Paisajismo, A.I.E. Calle Camino del Pínto, 4 La Orotava - Santa Cruz de Tenerife	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A.	0,0003	Método de participación	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias.	1	-	-	-	
Alcorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 10 Sevilla.	10,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,066	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	669	(345)	(299)	-	
Suffrecoop Gestión, S.L. Calle de Juan Esplandú, 11-13 Madrid.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,00151	Integración proporcional	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	79	65	-	
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L. Calle Yakarta, 8 Sevilla	50,00%	Alcorec, S.L.	0,250	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	4	(60)	-	
Salcorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 16 Sevilla.	50,00%	Alcorec, S.L.	0,003	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	6	(64)	-	-	
Residuos Construcción de Cuenca, S.A. Carretera Nacional 32. Km 133 Cuenca	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,030	Integración proporcional	Gestión de residuos de construcción y demolición	60	(3)	51	-	
Tratamiento Residuos de La Rioja, S.L. Calle La Red de Verano, s/n Villamediana de Iregua - La Rioja	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	-	(715)	-	
Ecotrasing 360 Grados, S.L. Ronda de Alcala, 37 Madrid	44,44%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,001	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(2)	-	-	
Secado Térmico de Castellón, S.A. Calle Plancas, 5 Burniano - Castellón	60,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,80	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3.000	1	9	-	
Multiservicios										
Valoriza Proener Industrial, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	60,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	0,02	Integración global	Construcción y mantenimiento de plantas industriales	30	(684)	56	-	
Valoriza Servicios Socio Sanitarios, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	76,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	4,27	Integración global	Prestación de servicios sociales	12.500	(9)	133	-	
Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Val. Servicios Socio Sanitarios, S.L.	6,00	Integración global	Prestación de servicios sociales	588	134	162	-	
Cafestore, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	(364)	231	-	
Vino Park Sacyr Aparcamientos, A.I.E. (Ap. Recadero) Calle Orense, 88 Madrid.	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,003	Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recadero en Toledo	7	96	90	-	
Burguestore, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Cafestore, S.A.	0,003	Integración global	Explotación de áreas de servicio	3	-	(20)	-	

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

Corporativas y Holdings									
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	371,89	Integración global	Holding de promoción	117.343	61.726	(58.539)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Somague Inmobiliaria S.A.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	18,21	Integración global	Holding de promoción Portugal	15.000	(8.528)	(2.708)	-
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linho Sima - Portugal									
Promotoras									
Entanto, S.A.U.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,47	Integración global	Promoción inmobiliaria	150	631	(759)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Navinca, S.A.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	1.839	272	31	-
Avenida Diagonal, 490 Barcelona									
Ipsaran Promociones Inmobiliarias, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	845	266	45	-
Calle Elcano, 19 Bilbao - Vizcaya									
Proscay Octo, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	20,99	Integración global	Promoción inmobiliaria	4	58	(295)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Tradimi, S.L.U.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,33	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	694	(196)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Capaco, S.L.U.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,20	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.750	(4)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Tricéfalo, S.A.	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	9,37	Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	(160)	19.047	(13.094)
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Nova Benicarlup, S.A.	22,50%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,08	Método de participación	Promoción inmobiliaria	361	155	(4)	-
Avenida Alfahur, 45 Valencia									
Aplicação Urbana, S.A.	25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	18,06	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	7.965	(1.192)	-
Rua de Meadas, 380 Mozelo - Santa maria de Feira - Portugal	25,00%	Somague Inmobiliaria, S.A.	0,013	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	7.965	(1.192)	-
Promociones Residenciales Sideral, S.A.	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,05	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	3.497	889	26	-
Plaza Cerdeñ Trías Bellas, 7 Madrid									
Club de Campos As Marfilas, S.A.	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,18	Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(408)	-	-
Calle Terril, 280 Cuervo - La Coruña									
Camarero Golf, S.A.	28,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	4,21	Método de participación	Promoción inmobiliaria	16.200	316	(35)	-
Paseo de la Castellana, 81 Madrid									
Claudia Zahara 22, S.L.	45,37%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	9,18	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	4.954	(44)	(1.650)	-
Avenida Eduardo Dato, 69 Sevilla									
M.Capital, S.A.	4,97%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,41	Método de participación	Promoción inmobiliaria	5.377	3.891	265	-
Puerta del Mar, 20 Málaga									
Puerta de Oro Toledo, S.L.	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,10	Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(1)	-	-
Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid									
Fortuna Golf, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,36	Integración global	Promoción inmobiliaria	30	129	(29)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Habitat Network, S.A.	9,09%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,69	Método de participación	Promoción inmobiliaria	329	2.162	(221)	-
Calle Gran Vía, 15 Madrid									
Habitat Bani, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	14,40	Integración global	Promoción inmobiliaria	24	(3.886)	(747)	-
Avenida Diagonal, 490 Barcelona									
Cortijo del Moro, S.A.	100,00%	Claudia Zahara 22, S.L.	24,64	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	144	96	(34)	-
Avenida Eduardo Dato, 69 Sevilla									
PATRIMONIO EN RENTA									
Corporativas y Holdings									
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	99,50%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	792,96	Integración global	Holding de patrimonio	692.855	472.975	49.012	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Patrimonialistas									
Nisa, V.H., S.A.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	1,13	Integración global	Patrimonio en renta	1.134	220	20	-
Avenida Diagonal, 490 Barcelona									
Trade Center Hotel, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	12,02	Integración global	Patrimonio en renta	12.020	11.911	2.322	-
Avenida Diagonal, 490 Barcelona									
Testa Residencial, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	101,73	Integración global	Patrimonio en renta	102.696	17.160	5.474	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Testa American Real State Corporation	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	70,68	Integración global	Patrimonio en renta	70.387	22.095	3.369	-
1111 Brickell Avenue Miami - Estados Unidos de América									
Gesconesta, S.A.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,64	Integración global	Patrimonio en renta	571	143	1.670	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Proscay Hoteles, S.A.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	4,29	Integración global	Patrimonio en renta	180	4.104	-	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Gesconesta, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,003	Integración global	Patrimonio en renta	3	1	380	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Itaceco, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,006	Integración global	Patrimonio en renta	6	(2)	-	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Bardimar, S.L.	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	19,71	Integración proporcional	Patrimonio en renta	7.631	721	2.218	-
Paseo del Club Deportivo, 1 Pozuelo de Alarcón - Madrid									
Provitae Centros Asistenciales, S.L.	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	11,57	Integración proporcional	Patrimonio en renta	6.314	(905)	(26)	-
Calle Francisco de Rojas, 8 Madrid									
PK Inversiones 22, S.L.	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,03	Integración proporcional	Patrimonio en renta	60	(18)	64	-
Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid									
PK Hoteles 22, S.L.	32,50%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	5,69	Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(795)	(24)	-
Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid									
Parking Pabau, S.A.	33,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,66	Método de participación	Patrimonio en renta	1.998	359	167	-
Plaza de América, 3 Valencia									
Testran, S.A.	99,106%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	663,67	Integración global	Patrimonio en renta	667.000	(17.722)	20.785	-
Rue Notre Dame Des Victoires, 12 Paris - Francia									
Pazo de Congressos de Vigo, S.A.	44,44%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	7,76	Integración proporcional	Patrimonio en renta	9.990	7.264	-	-
Avenida García Barbón, 1 Pontevedra	11,11%	Sacyr, S.A.U.	1,94	Integración proporcional	Patrimonio en renta	9.990	7.264	-	-

PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2011

NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Vallehermoso, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.					Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso	422.598	1.673.106	(55.269)	(40.843)
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,00	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.	200.000	144.128	(493.028)	-
CONSTRUCCIÓN									
Corporativas y Holdings									
Sacyr, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	297,83	Integración global	Holding de construcción	52.320	537.980	53.083	-
Inchisacyr, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27	Integración global global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(479)	54	-
Sacyr Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile.	91,75% 8,25%	Sacyr, S.A.U. Inchisacyr	13,13 2,56	Integración global global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	14.278	18.024	20	-
Somague, S.G.P.S. Rua da Tapada de Quinta de Cima, Linho Sintra - Portugal.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40	Integración global	Holding del Somague Engenharia	130.500	19.443	7.496	-
Sacyr Mexico, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma n°350, Piso 11 - Colonia Juárez z Delegación Cuauhtémoc, México D.F. - México	99,998% 0,002%	Sacyr, S.A.U. Pritur, S.A.U.	0,012 0,00000006	Integración global global	Construcción en México	12	254	(234)	-
Construcción									
Cavosa, Obras y Proyectos, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	91,00% 9,00%	Pritur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	4,12 0,85	Integración global global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	29.910	1.346	-
Scripsat, S.A. Avenida Corts Catalanes 2,2 local 3 - Sant Cugat del Valles Barcelona.	85,00%	Sacyr, S.A.U.	0,51	Integración global	Construcción de obra civil	601	48.955	7.022	-
Pritur, S.A.U. Calle Luis Morató 107-113 - Edificio Ciralat, planta 4ª, modulo J Sevilla.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	3,18	Integración global	Construcción de obra civil	3.185	12.209	6.048	-
Pritur Centroamérica, S.A. El Salvador	99,17%	Pritur, S.A.U.	0,010	Integración global	Construcción de obra civil	10	12	-	-
Itayco, S.A.U. Calle Jarama, s/n, parcela 8 nave 3 Toledo.	100,00%	Pritur, S.A.U.	0,30	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	(990)	(500)	-
Cavosa Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	100,00%	Cavosa, S.A.	0,98	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.583	913	17	-
Febde, S.A.U. Calle Gran Via 35 9ª Vazcaya.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,75	Integración global	Construcción de obra civil	601	455	(77)	-
Sacyr Agua Santa S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,04	Integración proporcional	Construcción en Chile	74	-	414	-
Constructora ACS-Sacyr, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,07	Integración proporcional	Construcción en Chile	185	(100)	(10)	-
Constructora Sacyr-Nesco, S.A. Magdalena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	37	-	-
Constructora Nesco-Sacyr, S.A. Magdalena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	81	17.607	-
Obras y Servicios de Galicia y Asturias S.A.U. Plaza de Vigo 2 - Santiago de Compostela.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,45	Integración global	Construcción de obra civil	1.000	(19)	(79)	-
Technologica Lena, S.L. Calle La Vega 5, 4ª - Campomanes Asturias.	35,00% 15,00%	Sacyr, S.A.U. Cavosa, S.A.	0,32 0,14	Integración proporcional proporcional	Construcción de obra civil	906	(1.447)	26	-
Constructora San José - San Ramón, S.A. Distrito séptimo La Uruca, cantón primero Costa Rica.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,05	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - San Ramón	155	(64)	(4)	-
Constructora San José - Caldera CSJC, S.A. Atajuela - Costa Rica.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,0005	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - Caldera	1	7.066	(847)	-
SIS, S.C.P.A. Via Inverio, 24/A, Turin - Italia.	60,00%	Sacyr, S.A.U.	9,00	Integración global	Construcción en Italia	15.000	-	-	-
Nodo Di Palermo, S.p.A. Via Inverio, 24/A, Turin - Italia.	99,80%	SIS, S.C.P.A.	39,92	Integración global	Construcción en Italia	40.000	-	-	-
Superstrada Piedemontana Veneta, SRL Via Inverio, 24/A, Turin - Italia.	99,99% 0,10%	SIS, S.C.P.A. Itinere Infraestructuras, S.A.	199,99 0,01	Integración global global	Construcción en Italia	200.000	836	1.471	-
Somague Engenharia, S.A. Rua da Tapada de Quinta de Cima, Linho Sintra - Portugal.	100,00%	Somague, SGPS	58,45	Integración global	Construcción de obra civil y edificación	58.450	12.687	8.576	-
Sacyr Costa Rica, S.A. San José, Escaso de la Tienda edificio Terraforce, 4º, Carrón-Costa Rica.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,38	Integración global	Construcción en Costa Rica	1.383	1.534	(3)	-
Eurolink, S.c.p.a. Corso D'Italia, 63 - Roma - Italia.	18,70%	Sacyr, S.A.U.	28,05	Método de participación	Construcción en Italia	37.500	-	-	-
Sacyr Ireland Limited Unit 11, Harmony court, harmony rowlands, Dublin 2 - Irlanda.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	42,72	Integración global	Construcción en Irlanda	42.722	2.288	1.676	-
NI Construction Limited 70, Sir John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda.	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00002	Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	(50.102)	(32.979)	-
M50 (D&C) Limited 70, Sir John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda.	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,000085	Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	(10.892)	2.146	-
Sacyr Servicios México, S.A. de C.V. Periférico Sur 4302 - 105 - Col. Jardines del Pedregal, México D.F. - México.	99,998% 0,002%	Sacyr México, S.A. de C.V. Sacyr S.A.U.	0,044 0,00	Integración global global	Construcción en México	3	15	2	-
SV LIDCO Construcciones Generales Al Seyahija, Madreen Street (Behind Bader Mosque) Tripoli - Libia.	80,00%	Sacyr, S.A.U.	3,31	Integración global	Construcción en Libia	5.360	(12.578)	(3.175)	-
Sacyr Panamá, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,41	Integración global	Construcción en Panamá	1.147	(526)	(154)	-
Grupo Unidos por el Canal, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	48,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,28	Integración proporcional	Construcción en Panamá	600	7.395	4.613	-
Sacyr India Infra Projects Private Limited SF-08, Second Floor, Vasant Square Mall Vasant Kunj- New Delhi-110070, Delhi, India.	99,98% 0,02%	Sacyr S.A.U. Cavosa, S.A.	0,36 0,00	Integración global global	Construcción en India	353	7	(256)	-
Sacyr Perú, S.A.C. C/ Monitorio 655 - Depto 202, Lima Perú.	99,99% 0,01%	Sacyr S.A.U. Cavosa, S.A.	0,043 0,00	Integración global global	Construcción en Perú	43	(17)	(209)	-
Sacyr Colombia, S.A. Tranero, 194- N98-12 Oficina 801A, Bogotá, Colombia	99,00% 1,00%	Sacyr, S.A.U.	2,74 0,03	Integración global global	Construcción en Colombia	2.775	(1.526)	(157)	-
Nuevas tecnologías									
Built2Edfica, S.A. Carretera de la Coruña A-6, KM. 22.500-Las Rozas - Madrid.	6,16%	Sacyr, S.A.U.	0,82	Método de participación	Portal de construcción en internet	60	2.204	188	-

CONCESIONES

Corporativas y Holdings									
Sacyr Concesiones, S.L.									
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	366,07	Integración global	Holding de concesiones	394.667	(33.580)	(169.351)	-
Itinere Infraestructuras, S.A.	15,48%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	173,04	Método de participación	Explotación de concesiones	105.510	702.635	(73.123)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.									
Somague Concessões, S.A.	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	31,49	Integración global	Explotación de concesiones	20.545	26.984	7.430	-
Rua da Tapada de Quinta de Cima, Lintão Sintra - Portugal.									
SyV Conc. Costa Rica, S.A.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	4,71	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	3.900	(104)	-
San José, Edificio Terraforce, 4ª Costa Rica.									
SyV CR Valle del Sol, S.A.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	16,28	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	641	16.507	2	-
San José, Edificio Terraforce, 4ª Costa Rica.									
Sacyr Concesiones Limited	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	30,16	Integración global	Holding de concesiones	30.159	59	2.344	-
5th Floor, Harmony Court, Harmony Row Dublin 2 - Irlanda.									
M50 Concession Holding Ltd	45,00%	Sacyr Concesiones Limited	0,02	Integración proporcional	Holding de concesiones	50	(1)	-	-
25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.									
NI Concession Holding Ltd	45,00%	Sacyr Concesiones Limited	0,02	Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	-	-
25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.									
SyV México Holding, S.A. de C.V.	99,998%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,03	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	162	(178)	(9)	-
Paseo de la Reforma, 350 México D.F. - México	0,002%	Neopistas, S.A.U.	0,00						
Concesionarias									
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS)	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	3,04	Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio	1.684	(1.223)	(684)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.									
Aeropuertos de la Rg. de Murcia, S.A.	12,86%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,08	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	575	(47)	8	-
Calle Juan Antonio Hernandez del Aguila 4, 3ª A Murcia.									
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR)	100,00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	14,46	Integración global	Concesión Autovía del Noroeste	14.460	6.857	2.256	-
Calle Molina del Segura, 8 Murcia.									
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, S.A.	32,77%	Sacyr Concesiones, S.L.	42,03	Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla	126.820	11.514	5.784	-
Calle Carmen Vandelat, s/n Sevilla.									
Alzora Inversiones, S.A. (ALZORA)	25,16%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	56,25	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(227.319)	(20.776)	-
Carretera de circunvalación M-50, KM 67,500, Villaviciosa de Odón - Madrid.									
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A.	40,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,45	Integración proporcional	Concesión carretera C-715 Palma - Manacor	19.650	(12.785)	(3.027)	-
Carretera Palma-Manacor Km 25,500 Algaida - Mallorca									
Inversora de Autopistas del Sur, S.L.	35,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	99,83	Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.185	129.930	(13.490)	-
Plaza Manuel Gomez Moreno, 2 Madrid									
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A.	89,00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	23,33	Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	36.250	(18.175)	(6.275)	-
CV-35 Km - PK 8.500 Paterna - Valencia.									
Vastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A.	70,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	10,03	Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	(21.496)	(6.490)	-
Lugo de Llanera - Llanera - Asturias.									
Autopistas del Sol, S.A.	35,00%	SyV CR Valle del Sol, S.A.	15,30	Integración global	Explotación de concesiones	641	16.507	2	-
San José, Edificio Terraforce, Cuarto Piso - Costa Rica									
Autopista del Valle S.A.	35,00%	SyV Conc. Costa Rica, S.A.	4,78	Integración proporcional	Concesión Corredor "San José - San Ramón"	2.370	10.998	-	-
San José, Edificio Terraforce, Cuarto Piso - Costa Rica									
Intercambiador de Transportes de Mondoa, S.A.	100,00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	18,07	Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Mondoa	16.862	(7.239)	1.918	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.									
Autovía del Eresma Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A.	80,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	13,11	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	(10.755)	(1.268)	-
Carbonero el Mayor - Segovia									
Autovía del Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A.	80,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,52	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía del Barbanza	9.400	(15.645)	(4.670)	-
Calle Vilarño Boiro La Coruña.									
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.	40,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	44,57	Método de participación	Construcción y explotación de la Autopista Málaga-Las Pedrizas	55.123	40.471	(1.945)	-
Calle Perloncillo, Málaga. 14 Casa Bernoja - Málaga.									
Hospital de Majadahonda, S.A.	20,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	3,66	Método de la Participación	Concesión hospital Majadahonda	18.283	(8.462)	5.483	-
Calle Joaquín Rodrigo, 2 Majadahonda Madrid.									
Hospital de Parla, S.A.	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	11,82	Integración global	Construcción y concesión Hospital de Parla	11.820	(246)	1.523	-
Paseo de la Castellana, 83-85									
Hospital del Noroeste, S.A.	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	14,30	Integración global	Construcción y concesión Hospital del Noroeste	14.300	(1.607)	1.553	-
Paseo de la Castellana, 83-85									
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	100,00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	19,50	Integración global	Construcción y concesión Intercambiador Plaza Elíptica	19.505	(1.560)	1.314	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Autovía del Aranzán, S.A.	95,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	22,53	Integración global	Concesión Autopista Santo Tome de Puerto-Burgos	23.723	(5.242)	387	-
Carretera N-122, Km 273, Aranda de Duero - Burgos.	5,00%	Valoria Conserv. e Infraest. S.A.	1,18						
Plaza Manuel Gomez Moreno, 2 edificio Alfredo Mahou Madrid.	40,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	42,29	Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña - La Roda	67.919	(33.686)	(12.221)	-
Hospital Majadahonda Explotaciones, S.L.	25,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,0025	Método de participación	Construcción y concesión Hospital de Majadahonda	10	2.916	982	-
Calle Joaquín Rodrigo, 2 Majadahonda Madrid.									
Autovía de Peaje en Sombra, S.L.	51,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7,86	Integración proporcional	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	7.704	7.489	777	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	51,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	6,82	Integración proporcional	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	7.518	5.469	(987)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.									
NI Concesión Ltd	100,00%	NI Concession Holding Ltd	0,05	Integración proporcional	Construcción y concesión de la Tramo NI Galway -Ballinaskoe	50	(18.600)	(8.770)	-
25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.									
NI Operations Ltd	50,00%	Sacyr Concesiones Limited	0,00	Integración proporcional	Conservación y explotación de la Tramo NI Galway -Ballinaskoe	-	128	744	-
25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.									
M50 Concession Ltd	100,00%	M50 Concession Holding Ltd	0,05	Integración proporcional	Construcción y concesión M50 Circunvalación de Dublín	50	(37.223)	236	-
25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.									
SyV Servicios México, S.A. de C.V.	99,998%	SyV México Holding, S.A. de C.V.	0,003	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	3	(5)	(1)	-
Delegación Coyacoacán, México D.F. - México.	0,002%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,000010						
Tenemetro, S.L.	30,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,63	Método de participación	Conservación y explotación del metro de Tenerife	9.000	(7.473)	(764)	-
Carretera general la Cuesta-Taco 124 La Laguna - Santa Cruz de Tenerife									
Sacyr Concesiones Chile, S.A.	78,490%	Sacyr Concesiones, S.L.	16,14	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	19.038	1.918	896	-
Avenida Vitacura NP 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	21,510%	Sacyr Chile, S.A.	4,41						
S.C. Valles del Desierto, S.A.	60,00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	21,60	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	35.917	5.366	(1.102)	-
Avenida Vitacura NP 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile									
Sacyr Operación y Servicios, S.A.	88,67%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	0,82	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	916	(24)	(370)	-
Avenida Vitacura NP 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	11,33%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,100						
Hospitales Concesionados, S.L.	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0,018	Integración global	Conservación y explotación de infraestructuras hospitalarias	18	(1)	(3)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.									
Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.	60,665%	Sacyr Concesiones, S.L.	15,17	Integración global	Construcción en España	25.000	(114)	(19)	-
Calle Molina de Segura, 8 Torrelago									
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	51,00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	26,100	Integración global	Construcción y conservación de la autopista Concepción-Cabreño	51.189	1.538	(385)	-
Avenida Vitacura NP 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile									
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A.	51,00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	15,440	Integración global	Construcción y conservación de la obra pública Iquique	30.281	910	(171)	-
Avenida Vitacura NP 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile									

SERVICIOS

Corporativas y Holdings

Valoriza Gestión, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54	Integración global	Holding de servicios	122.133	69.107	12.842	-
Somague Ambiente, S.A. Rua de Tapado da Quinta de Cima, Lintão - Sintra - Portugal	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	15,30	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10.000	38.841	1.476	-
Valoriza Energía, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	31,52	Integración global	Proyectos de generación de energía	20.545	26.984	7.430	-
Valoriza Agua, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	10.370	6.015	-
Valoriza Facilites, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	1,48	Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios	1.181	5.386	4.427	-
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. Calle Juan Espinardo, 11-13 Madrid	93,47%	Valoriza Gestión, S.A.U.	135,31	Integración global	Gestión Medioambiental	17.129	39.230	12.868	-
Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. Calle Ayala, 6 Madrid	50,03%	Valoriza Gestión, S.A.U.	3,10	Integración proporcional	Servicios Marítimos	3	3.573	2.067	-
Envalor Naval, S.L. Lugar Santa Tecla, 69 Wgo - Pontevedra	40,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,18	Método de participación	Construcción y mantenimiento de parques eólicos	450	(258)	(4)	-

Servicios

Medio Ambiente

Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	750	3.078	1.336	-
---	---------	--------------------------	------	--------------------	--------------------------------------	-----	-------	-------	---

Energía

Ragool YDF, S.A. Paseo de la Castellana, 278 Madrid	10,01%	Sacyr Vallehermoso Paric.Mobil.S.L.	3.264,40	Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.221.000	20.759.000	2.193.000	(635.000)
Iberese, S.A. Calle Rivera de Ayoze 28 PU2º Erando - Vizcaya	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	5,73	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.387	17.234	1.305	-
Olestra, S.A. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	75,59%	Valoriza Energía, S.L.U.	3,48	Integración global	Proyectos de generación de energía	4.600	1.240	2.779	-
Extragol, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	12,00%	Iberese, S.A.	0,55	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.404	6.054	1.671	-
Secadeno de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	43,76%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,05	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.900	547	123	-
Secadeno de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	25,00%	Iberese, S.A.	0,60	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de onjuno	2.600	2.986	1.218	-
Biomassas de Puente Genil, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	78,28%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,43	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.400	2.608	2.078	-
Biomassas de Puente Genil, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	78,08%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,18	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	2.608	2.078	-
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	78,08%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,18	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	1.201	589	-
Compañía Energética de La Roda, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	75,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,98	Integración global	Proyectos de generación de energía	700	661	2.719	-
Compañía Energética Las Villas, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	15,00%	Iberese, S.A.	0,20	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	1.922	2.921	-
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,45	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(52)	(1)	-
Fotovoltaicas Dos Ríos, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(11)	(4)	-
Biocelística de Valladolid, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	2.295	(496)	(96)	-
Gentil Climatización, S.L. Calle Correas Wegiston 4, 2 A Jasin	64,73%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,48	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	1.910	(274)	(50)	-
Desamplios Edificios Extremeños, S.L. Calle Borrego, 2 Cáceres	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,95	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	6.161	2.393	2.677	-
Compañía Energética Linares, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	60,30%	Valoriza Energía, S.L.U.	3,72	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	2.332	(762)	1.024	-
Compañía Orujera de Linares, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	51,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,18	Integración global	Extracción de aceite	9.500	(3.089)	620	-
Biocelística de Linares, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	81,43%	Valoriza Energía, S.L.U.	7,74	Integración global	Planta de generación eléctrica a través de la Biomasa	400	(172)	(66)	-
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A. Paseo de la Constitución, 4 Zaragoza	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,20	Integración proporcional	Energía eólica	54.602	(27.904)	(396)	-
Solucía Renovables, S.L. Planta Termosolar Lebrija 1. Parcela 12053 sector B13. Las Marismas de Lebrija. Sevilla	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	27,30	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3	49	769	-
Soleval Renovables, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	50,00%	Iberese, S.A.	0,0017	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	500	(364)	(16)	-
Vaicran Renovables, S.L. Calle La Verde. Herrera. s/n Camargo - Cantabria	65,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,325	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3.000	(744)	(289)	-
Soc. Andaluza Valoración de la Biomasa, S.A. Centro de empresas de pabellón de Italia Calle Isaac Newton, s/n Sevilla	6,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,180	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(1)	-	-
Biomassas de Talavera, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	(3)	-
Bipuge II, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Biomassas Puente Obispo, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Bioval Energía, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,0015	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	301	1.523	1.700	-

Nuevas tecnologías

Valoración Energía Operación y Mantenimiento, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,00	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones	259	(1.323)	-	-
Bureosoft, Sistemas de Información, S.L. Carretera de la Coruña Km3,200 edificio Ecu Las Rozas - Madrid	70,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	0,54	Integración global	Desarrollo de sistemas de información				

Aguas

Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) Calle Comodoro Rolin, 4 Santa Cruz de Tenerife	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	25,38	Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	18.845	(2.074)	-
Emmasa Canaria de Análisis de Aguas, S.L.U. Calle Comodoro Rolin, 4 Santa Cruz de Tenerife	100,00%	Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA)	0,05	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	500	(210)	(84)	-
Aguas de Toledo, AIE Calle Padilla, 77 Madrid	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	(1)	-
Gedisa Skikda, S.L. Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	3,72	Método de participación	Explotación de desaladoras	11.310	(2.062)	1.937	-
Gedisa Termom, S.L. Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid	50,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	13,85	Método de participación	Explotación de desaladoras	21.040	(2.954)	1.961	-
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) Calle Plaza de la Constitución 2 - Ista Canarias	33,00%	Valoriza Agua, S.L.	27,53	Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en las Palmas	28.247	(136)	947	-
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	5,27	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	2.500	7.424	773	-
Santacruceira de Aguas, S.L. Avenida La Salle, 40 - Las Palmas de Gran Canaria	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	1.484	(44)	-
Valoriza Water Australia, PTY Ltd 256 Adelaide Terrace Perth - Australia	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,000003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	-	2.770	3.715	-
Secanías, S.A. Avenida de Juan XXIII, 1 Las Palmas de Gran Canaria	50,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,38	Integración proporcional	Depuración y tratamiento de aguas	770	(325)	(77)	-

Grupo Valoriza Servicios Medioambientales

Gestión Participes del Biorreciclaje S.A. Carretera Puerto Real a Paterna Km 13,5 Medina Sidonia - Cádiz.	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(84)	-	-	
Compost del Pirineo S.L. Calle Juan Espelandú, 11-13 Madrid.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,58	Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(67)	(312)	-	
Metrolangs S.L. Final Rambla Pirri, s/n Barcelona.	21,60%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	2,71	Integración proporcional	Gestión, constr. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adria de Besos	12.554	3.454	(1.910)	-	
Bonemer S.A. Calle Ribera del Loira 42, edificio 3 Madrid	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,09	Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	1.124	1.161	-	
Biomassas del Pirineo S.A. Calle San Bartolomé, 11 Alcalá de Guareña - Huesca.	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomásas	300	(163)	-	-	
Valdemingomez 2000 S.A. Calle Albarracín, 44 Madrid.	40,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,20	Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingomez	3.006	582	80	-	
Cultivos Energéticos de Castilla S.A. Avenida del Cid Campeador, 4 Burgos	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomásas	75	(61)	(2)	-	
Central Térmica la Torrejilla, S.A. Calle de Juan Espelandú, 11-13 Madrid	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,01	Método de participación	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica	1.200	(840)	1	-	
Infosur Estacionamiento Regulado, A.I.E. Calle Covarrubias, 1 Madrid.	18,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,07	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	360	-	-	-	
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A. Calle Alejandro Hildago, 3 Las Palmas de Gran Canaria.	85,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,09	Integración global	Contratación con los productores de la retirada de lodos.	100	(22)	-	-	
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007 S.A. Calle Círculo Amador, 6 Valencia.	99,83%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,06	Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada.	60	(11)	-	-	
Parque Edificio la Sotonera, S.L. Plaza Antonio Beltrán Martínez, 14 Zaragoza.	30,16%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,60	Método de participación	Producción de energías renovables.	2.000	1.758	1.834	-	
Hydroandaluza, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Sevilla.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,47	Integración global	Compra venta de equipos informático	283	686	683	-	
Gestión de Infraestructuras Canarias, S.A. Plaza de José Anzures Paredes, 1 Santa Cruz de Tenerife.	62,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,06	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	61	254	17	-	
Participes del Biorreciclaje, S.A. Calle Federico Salmán, 8 Madrid.	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Integración proporcional	Gestión de los residuos	60	(119)	-	-	
Biorreciclaje de Cádiz, S.A. Calle San Juan, 12 Medina Sidonia - Cádiz.	98,00%	Participes del Biorreciclaje S.A.	4,87	Integración proporcional	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos.	1.803	9.386	970	-	
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. Complejo Medioambientales de Balsafores Jerez de la Frontera - Cádiz.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	245	(1)	-	
Inte RCD, S.L. Calle Américo Vespucio, 89 Sevilla.	33,33%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,03	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	120	(3)	(1)	-	
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. Calle de los Trabajadores, 20 Chiclana de la Frontera - Cádiz.	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,28	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	260	(730)	(2)	-	
Inte RCD Huelva, S.L. Calle Lepo, 12 Cartaya - Huelva.	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,45	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	753	(844)	-	-	
Eurocomercial, S.A.U. Calle de Juan Espelandú, 11-13 Madrid.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,45	Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import y export de pto para su depósito y venta	136	2.790	502	-	
Desgasificación de Vertederos, S.A. Calle Federico Salmán, 8 Madrid.	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos.	60	(239)	-	-	
Biomenuelo de Energía, S.A. Barrio Vienna, s/n, San Bartolome de Mexuelo Mexuelo - Cantabria.	20,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,01	Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía	60	641	675	-	
Giza Zona Verde y Paisajismo, A.I.E. Calle Camino del Plinco, 4 La Orotava - Santa Cruz de Tenerife.	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canaria, S.A.	0,0003	Método de participación	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias.	1	-	-	-	
Alcorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 10 Sevilla.	10,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,066	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	174	(306)	-	-	
Surge Ambiental, S.L. Calle de Juan Espelandú, 11-13 Madrid.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,08	Integración proporcional	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	144	59	-	
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L. Calle Yakarta, 8 Sevilla.	50,00%	Alcorec, S.L.	0,250	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(38)	4	-	
Alcorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 16 Sevilla.	50,00%	Alcorec, S.L.	0,003	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	6	(64)	-	-	
Residuos Construcción de Cuenca, S.A. Carretera Nacional 32, Km 133 Cuenca.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,030	Integración proporcional	Gestión de residuos de construcción y demolición	60	55	42	-	
Tratamiento Residuos de La Rioja, S.L. Calle La Red de Vinos, s/n Villamediana de Iregua - La Rioja.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(715)	(1.375)	-	
Ecostrading 800 Grados, S.L. Ronda de Alcala, 37 Madrid	62,01%	Waste Resources, S.L.	0,002	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	55	93	-	
Secado Térmico de Castellón, S.A. Calle Fancara, 6 Bursitana - Castellón.	60,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,80	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3.000	10	13	-	
Waste Resources, S.L. Ctra de Vicalvaro a O'Donnell, 7, 28032 Madrid.	100,00%	Hydroandaluza, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	-	-	-	
Multiservicios										
Valoriza Proener Industrial, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	60,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	0,02	Integración global	Construcción y mantenimiento de plantas industriales	30	(631)	74	-	
Valoriza Servicios Socio Sanitarios, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	76,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	4,27	Integración global	Prestación de servicios sociales	12.500	124	104	-	
Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Val. Servicios Socio Sanitarios, S.L.	6,00	Integración global	Prestación de servicios sociales	3.588	296	29	-	
Cafestore, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	(134)	150	-	
Burgastore, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Cafestore, S.A.	0,003	Integración global	Explotación de áreas de servicio	3	120	(97)	-	

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

Corporativas y Holdings

Vallehermoso División de Promoción, S.A.U.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	371,89	Integración global	Holding de promoción	117.343	5.488	(86.422)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Somague Inmobiliaria S.A.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	18,21	Integración global	Holding de promoción Portugal	15.000	(11.240)	(3.461)	-
Rua da Tapada do Quinto de Cima, Linho Sintra - Portugal									

Promotoras

Eranitos, S.A.U.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,47	Integración global	Promoción inmobiliaria	150	(128)	934	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Itxaran Promociones Inmobiliarias, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	845	311	40	-
Calle Ekaino, 19 Bilbao - Vizcaya									
Proscay Ocio, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	20,99	Integración global	Promoción inmobiliaria	4	(237)	(434)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Tradimi, S.L.U.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,33	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	712	16	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Capace, S.L.U.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,20	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.776	34	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Tricéfalo, S.A.	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	9,37	Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	1.803	2.046	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Aplicação Urbana, S.A.	25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	18,06	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	5.370	(4.398)	-
Rua de Meladas, 380 Mozos - Santa maria da Feira - Portugal	25,00%	Somague Inmobiliaria, S.A.	0,013						
Promociones Residenciales Soterral, S.A.	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,05	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	3.497	911	45	-
Plaza Carlos Trias Beltrán, 7 Madrid									
Club de Campo As Maniñas, S.A.	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,18	Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(408)	-	-
Calle Tarrío, s/n Culleredo - La Coruña									
Camarate Golf, S.A.	26,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	4,21	Método de participación	Promoción inmobiliaria	11.160	(820)	(37)	-
Paseo de la Castellana, 81 Madrid									
Claudia Zahara 22, S.L.	49,59%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	10,73	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	7.654	(1.643)	(963)	-
Avenida Eduardo Dato, 99 Sevilla									
M Capital, S.A.	4,97%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,41	Método de participación	Promoción inmobiliaria	5.377	4.114	(1.577)	-
Puerta del Mar, 20 Málaga									
Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,10	Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(1)	-	-
Fortuna Golf, S.L.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,36	Integración global	Promoción inmobiliaria	30	100	(37)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Habitat Network, S.A.	9,09%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,69	Método de participación	Promoción inmobiliaria	329	1.917	(67)	-
Calle Gran Vía, 15 Madrid									

PATRIMONIO EN RENTA

Corporativas y Holdings

Testa Inmuebles en Renta, S.A.	99,50%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	792,96	Integración global	Holding de patrimonio	692.855	490.729	39.713	(28.499)
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									

Patrimonialistas

Nisa, V.H., S.A.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	1,13	Integración global	Patrimonio en renta	1.134	240	27	-
Avenida Diagonal, 490 Barcelona									
Trade Center Hotel, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	12,02	Integración global	Patrimonio en renta	12.020	14.234	2.455	-
Avenida Diagonal, 490 Barcelona									
Testa Residencial, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	101,73	Integración global	Patrimonio en renta	102.696	22.634	6.406	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Testa American Real State Corporation	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	70,68	Integración global	Patrimonio en renta	70.387	28.692	3.018	-
11 11 Brickell Avenue Miami - Estados Unidos de América									
Gesfontesta, S.A.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,64	Integración global	Patrimonio en renta	571	143	1.843	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Proscay Hoteles, S.A.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	4,29	Integración global	Patrimonio en renta	180	4.104	-	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Gesfontesta, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,003	Integración global	Patrimonio en renta	3	1	423	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Itaceo, S.L.U.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,006	Integración global	Patrimonio en renta	6	(2)	-	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Bardomar, S.L.	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	19,71	Integración proporcional	Patrimonio en renta	7.631	1.006	2.765	-
Paseo del Club Deportivo, 1 Pozuelo de Alarcón - Madrid									
Provitae Centros Asistenciales, S.L.	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	11,57	Integración proporcional	Patrimonio en renta	6.314	5.236	(876)	-
Calle Francisco de Rojas, 8 Madrid									
PK Inversiones 22, S.L.	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,03	Integración proporcional	Patrimonio en renta	60	6	(30)	-
Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid									
PK Hoteles 22, S.L.	32,50%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	5,69	Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(754)	(129)	-
Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid									
Parking Palau, S.A.	33,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,66	Método de participación	Patrimonio en renta	1.998	325	130	-
Plaza de América, 3 Valencia									
Testran, S.A.	99,992%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	669,90	Integración global	Patrimonio en renta	667.000	3.064	23.423	-
Rue Notre Dame Des Victoires, 12 París - Francia									
Plazo de Congressos de Vigo, S.A.	44,44%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	7,76	Integración proporcional	Patrimonio en renta	9.990	7.264	(7.311)	-
Avenida García Barbón, 1 Pontevedra	11,11%	Sacyr, S.A.U.	1,94						

ANEXO II

GRUPO FISCAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2010

Sociedad

Aurentia, S.A.
Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.
Autopista de Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.
Bioeléctrica de Linares, S.L.
Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A.
Autovía del Arlanzón, S.A.
Burgerstore, S.L.
Bipuge II, S.L.
Biomasa de Talavera, S.L.
Biomasa de Puente del Obispo, S.L.
Fotovoltaica Dos Ríos, S.L.
Biomasa de Puente Genil, S.L.
Compañía Energética Barragua, S.L.
Valoriza Operación y Mantenimiento, S.L.
Bioeléctrica de Valladolid, S.L.
Compañía Energética Las Villas, S.L.
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.
Emmasa Servicio al Cliente, S.L.U.
Emmasa Operaciones, S.L.U.
Emmasa Ingeniería y Consultoría, S.L.U.
Empresa Canaria de Análisis de Agua, 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.
Ideyco, S.A.U.
Inchisacyr, S.A.
Itaceco, S.L.
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 Concesiones, S.L.
Sacyr, S.A.U.
Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A.
Santacruzera de Aguas, S.L.
Scrinsar, S.A.
Secaderos de Biomasa, S.L.
Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007, S.L.
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.
Hospital de Parla, S.A.
Hospital del Noreste S.A.
Testa Inmuebles en Renta, S.A.
Testa Residencial, S.L.U.
Trade Center Hoteles, S.L.U.
Tradirmi, S.L.
Tratamiento de Residuos de La Rioja, 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.
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.

GRUPO FISCAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2011

Sociedad

Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.
Autovía del Arlanzón, S.A.
Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A.
Bioeléctrica de Linares, S.L.
Bioeléctrica de Valladolid, S.L.
Biomasa de Puente del Obispo, S.L.
Biomasa de Puente Genil, S.L.
Biomasa de Talavera, S.L.
Bipuge II, S.L.
Burgerstore, S.L.
Cafestore, S.A.U.
Capace, S.L.U.
Cavosa Obras y Proyectos, S.A.
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L.
Compañía Energética La Roda, S.L.
Compañía Energética Las Villas, S.L.
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L.
Empresa Canaria de Análisis de Agua, S.L.U.
Empresa Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A.
Erantos, S.A.
Eurocomercial, S.A.U.
Fortuna Golf, S.L.
Fotovoltaica Dos Ríos, S.L.
Gescentesta, S.L.
Gesfontesta, S.A.
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A.
Hidroandaluza, S.L.
Hospital de Parla, S.A.
Hospital del Noreste S.A.
Hospitales Concesionados, S.L.
Ideyco, S.A.U.
Iberese, S.A.
Inchisacyr, S.A.
Itaceco, S.L.
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 Concesiones, S.L.
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.
Sacyr Vallehermoso, S.A.
Sacyr, S.A.U.
Santacruzera de Aguas, S.L.
Scrinser, S.A.
Secaderos de Biomasa, S.L.
Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007, S.L.
Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A.
Testa Inmuebles en Rentas, S.A.
Testa Residencial, S.L.U.
Trade Center Hoteles, S.L.U.
Tradirmi, S.L.
Tratamiento de Residuos de La Rioja, S.L.
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.
Valoriza Agua, S.L.U.
Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A.
Valoriza Energía, S.L.U.
Valoriza Facilities, S.A.
Valoriza Gestión, S.A.U.
Valoriza Operación y Mantenimiento, S.L.
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.
Waste Resources, S.L.

Grupo Sacyr Vallehermoso
Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011

1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL 2011

Sin lugar a dudas, los acontecimientos más importantes del Grupo, acaecidos en 2011 han sido:

- Fuerte apuesta por la continuidad de la internacionalización de nuestro Grupo. Durante este ejercicio de 2011 hemos continuado licitando importantes proyectos de infraestructuras en numerosos países de todo el mundo, con vistas a que las ventas internacionales de nuestra compañía sigan incrementándose en los próximos años. Consecuencia de todo ello ha sido el éxito alcanzado, en 2011, en países como Chile, Australia y Angola, y de que la internacionalización de la Cartera de pedidos, de 50.483 millones de euros al cierre, alcance ya el 62%.
- Fortaleza en la generación de EBITDA en todas las áreas de actividad del Grupo, gracias a una gestión eficiente de los costes y de las inversiones. Esto ha posibilitado que, a pesar de la crisis económica, en la que todavía estamos incursos, se haya alcanzado un margen bruto del 13,5%, frente al 11,9% del ejercicio precedente. Con un EBITDA total de 533 millones de euros, son de destacar los importantes avances en Concesiones y en Servicios, con incrementos del 50%, y del 6%, de forma respectiva.
- Reducción en un 20% de la deuda financiera del Grupo, hasta los 8.831 millones de euros, frente a los 10.995 millones del ejercicio anterior. Como consecuencia, principalmente, de la venta parcial, un 10%, de nuestra participación en Repsol.

La cifra de negocios del Grupo ascendió a 3.949,43 millones de euros, un 18,07% menos que en 2010, siendo ya un 37% fuera de nuestro país, frente al 31% del ejercicio anterior. El grupo sigue apostando fuertemente por el crecimiento internacional, estando ya presente en países como: Italia, Portugal, Irlanda, Francia, Costa Rica, Chile, Brasil, Australia, Cabo Verde o Angola.

El EBITDA ha alcanzado los 533 millones de euros, un 6,82% por debajo del obtenido en 2010, lo que ha situado el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 13,51%, frente al 11,9% del ejercicio anterior. Por su parte, el resultado neto atribuido, fue de -1.604,13 millones de euros, como consecuencia del impacto, por importe de 940 millones de euros, de la desinversión parcial en Repsol, así como por el deterioro, siguiendo un criterio de prudencia, de la totalidad del valor contable de los activos concesionales "Autopista Madrid-Levante" y las "Radiales de Madrid", por un importe total de 445 millones de euros.

En cuanto a las magnitudes del Estado de Situación, el total activo de 2011 ha alcanzado los 16.781 millones de euros y el Patrimonio Neto los 2.548,3 millones. Cabe destacar la importante reducción del endeudamiento del Grupo durante los tres últimos ejercicios, pasando de los 19.526 millones de euros de deuda financiera neta (al cierre de 2008) a los 8.831 millones de euros (al cierre de 2011). Dicha reducción se ha debido, principalmente, a las desinversiones llevadas a cabo (Itínere Infraestructuras, en 2009, y Repsol, durante este ejercicio), a la reducción de costes, así como el reforzamiento del Patrimonio Neto, gracias a las ampliaciones de capital llevadas a cabo a finales de 2010 y a comienzos de 2011.

La actividad del todo el Grupo queda ampliamente garantizada por la Cartera, que a 31 de diciembre de 2011 alcanza los 50.483 millones de euros, siendo ya más de un 62% de carácter internacional, lo que vuelve a mostrar la fuerte internacionalización de nuestra compañía.

2. ESCENARIO MACROECONÓMICO.

2.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

El ejercicio de 2011 ha estado caracterizado otra vez por la crisis económica a nivel internacional. Los factores más destacados han vuelto a ser, principalmente: la escasez y el encarecimiento del crédito para los estados, las empresas y las familias, y por tanto la falta de liquidez, la fuerte caída del consumo, los elevados índices de desempleo, así como el débil crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de la mayoría de los países, a excepción de China, Japón, Alemania, Estados Unidos y los denominados "países emergentes".

Aunque a nivel global parece que durante este año se ha marcado el inicio de la recuperación económica, después de los años de fuerte recesión experimentados desde 2007, el comportamiento de las distintas economías está siendo muy desigual, tal y como queda reflejado, por ejemplo, en las dispares velocidades de recuperación experimentadas por los distintos países europeos. Mientras Alemania y Francia parecen consolidar las bases de un crecimiento económico, los países periféricos como son Grecia, Italia, Portugal, Irlanda y España se encuentran inmersos en procesos de fuerte reestructuración financiera que les permita reducir sus déficit y, al mismo tiempo, activar sus economías.

También hay que tener muy en cuenta la evolución de las transiciones democráticas de los países del norte de África, como son Túnez, Libia y Egipto, así como la resolución de los conflictos de Oriente Medio, es decir, Siria e Irán, pues de ello dependerá que la subida de los productos energéticos, como son el petróleo y el gas, se modere y no ponga en peligro la tan esperada recuperación económica.

En cuanto a las principales economías, señalar que Estados Unidos registró, en 2011, un crecimiento del 1,7% en términos de PIB, frente al 2,9% del ejercicio anterior, gracias a los buenos niveles registrados en el consumo privado, las exportaciones y la inversión fija no residencial. También ha sido de vital importancia el mantenimiento de las ayudas públicas y las políticas monetarias y fiscales expansivas, llevadas a cabo por su gobierno. Pese al crecimiento económico experimentado, el mercado laboral cerró todavía de forma negativa, al alcanzarse una tasa de desempleo del 8,5%. Aunque se trata del mínimo de los últimos tres años, todavía se encuentra por encima de los niveles estructurales. En cuanto a la inflación, 2011 terminó con una subida del 3%, frente al 1,5% del año anterior, todavía moderada, gracias a la estabilidad de los precios de los carburantes durante el año, y a que el consumo está bastante contenido. Para finalizar, señalar que la Reserva Federal (FED) ha vuelto a mantener los tipos interés por debajo del 0,25% durante todo el ejercicio, como estímulo para la recuperación económica. En su reunión, celebrada durante el mes de agosto, decidió mantenerlos en dichos niveles como mínimo hasta mediados de 2013.

Respecto a la Zona Euro, tal y como se ha comentado al principio, el comportamiento económico de los países partícipes ha sido muy dispar durante 2011. Aunque a la fecha Eurostat no ha publicado todavía los datos definitivos del PIB, y en muchos casos son cierres provisionales, puede decirse que el conjunto de la Eurozona ha crecido un 1,4%, frente al 1,9% del ejercicio anterior. Los mayores avances se han dado en países como Eslovaquia, con un crecimiento del 3,3%, Austria (3,1%), Alemania (3%), Finlandia (2,9%), Malta (2,1%), Bélgica (1,9%), Francia (1,7%), y Holanda (1,2%), mientras otros han experimentado importantes retrocesos como Portugal (-1,5%) y Grecia (-6,8%). Durante este año han seguido las tensiones en los países periféricos, con sus primas de riesgo disparadas, hasta tal punto de haber sido necesario otro rescate económico, el de Portugal. Grecia, pese a que fue rescatada en 2010, continúa viviendo momentos muy difíciles para hacer frente a las necesidades financieras, lo que ha hecho necesaria la implantación de duros ajustes y un plan de ayuda liderado por el Banco Central Europeo, la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional. El Banco Central Europeo ha actuado mediante la compra sistemática de deuda pública de los países

periféricos, así como a través de varias subastas de liquidez con intención de normalizar la situación crediticia de las economías.

La inflación interanual de la Zona Euro se situó en el 2,7%, frente al 1,6% del ejercicio precedente, mientras que el Banco Central Europeo bajó los tipos de interés hasta el 1%, en su última reunión celebrada el 8 de diciembre, con el objetivo de relanzar las maltrechas economías comunitarias.

2.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española, medida en términos de PIB, experimentó un leve incremento del 0,7% durante 2011, frente al ligero retroceso del 0,1% registrado durante el ejercicio anterior. Pese a esta mejoría experimentada, y según el Banco de España, la crisis de la deuda soberana y del sistema financiero ha afectado a la economía española con fuerte intensidad, empeorando sus condiciones de financiación y disminuyendo la confianza de los principales agentes económicos. Como consecuencia del continuo deterioro del mercado laboral, y del mantenimiento de las condiciones restrictivas en la concesión de créditos, se ha producido un fuerte estancamiento en el consumo. La demanda nacional se ha reducido en un -2,9% en términos interanuales, produciéndose las mayores reducciones en el gasto de los hogares y en la inversión en bienes de equipo y construcción. Y lo peor es que los analistas prevén nuevas caídas, en la demanda doméstica, para los ejercicios 2012 y 2013 del -2,8% y del -1,5% de forma respectiva. Por su parte, la demanda externa ha ocasionado un aumento del 2,6% del PIB turístico en España, durante 2011. Las revueltas sociales y políticas del norte de África (Túnez y Egipto en especial) se han convertido en factores favorecedores del cambio de destino vacacional para multitud de extranjeros, que finalmente se han decantado por nuestro país.

Respecto al mercado de trabajo, la Encuesta de Población Activa (EPA) ha reflejado cómo se ha continuado destruyendo empleo en gran parte de los sectores económicos de actividad, de forma que la tasa de paro se ha situado en el 22,85% de la población activa, frente al 20,33% del ejercicio anterior. También ha vuelto a ser un mal año para la Seguridad Social, al cerrar con una afiliación media de 17,23 millones de ocupados, lo que supone un 2,02% menos que en 2010, según los datos proporcionados por la Tesorería General de la Seguridad Social. En el Régimen General, los sectores de actividad que más caídas de afiliados han sufrido han sido la construcción, la industria manufacturera, la administración pública y el comercio. Por su parte, el Régimen Especial de Trabajadores Autónomos también experimentó una caída durante el ejercicio del -1,05%, si bien se incrementaron las afiliaciones en los sectores de agricultura, ganadería, pesca y servicio doméstico.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios, la tasa de inflación en 2011 se situó en el 2,40%, frente al 2,99% del año anterior, como consecuencia de la disminución de los precios del transporte, de las bebidas alcohólicas y del tabaco, al final del ejercicio. Por su parte, la inflación subyacente, aquella que no incluye alimentos frescos ni productos energéticos para su cálculo, alcanzó el 1,5%, la misma tasa que en 2010.

El principal índice bursátil español, el IBEX-35, ha vuelto a cerrar, por segundo año consecutivo, con pérdidas. En concreto, la última sesión del año terminó en 8.566 enteros, lo que ha supuesto una disminución anual del 13,1%, algo menos que lo perdido en 2010 que fue del 17,5%.

La licitación pública en nuestro país, cerró 2011 con un total de 13.755 millones de euros contratados, lo que supone un descenso del 47,5% de lo licitado durante el ejercicio anterior. Por organismos, la Administración General del Estado acaparó, con 6.496 millones de euros, el 47,2% de la oferta pública del ejercicio, siendo un 18,5% superior al año anterior, seguida por las Administraciones Locales, con 3.688 millones, un 67,9% menos que en 2010, y por

Último, por las Comunidades Autónomas, con 3.571 millones de euros, lo que implica un 61,4% de rebaja en la contratación, respecto al ejercicio anterior.

A pesar de los planes de ajuste y de contención del gasto, por parte de las administraciones públicas españolas, el Ministerio de Fomento presentará, durante el primer semestre de 2012, el nuevo Plan de Infraestructuras, Transportes y Vivienda (PITVI), que sustituirá al actual Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT) y al Plan Estratégico de Infraestructuras (PEI), y contará con un horizonte de ejecución hasta el año 2024.

De la inversión total, 52.403 millones de euros se destinarán a carreteras, de los cuales 18.668 millones irán destinados a la construcción de 3.500 kilómetros de nuevas vías de alta capacidad, mientras que otros 1.265 millones se utilizarán para ampliar las existentes. Por su parte el AVE contará con inversiones de 25.000 millones de euros. La conexión a Galicia, con 8.517 millones de euros, y la denominada "Y" vasca, que permitirá unir las tres capitales de dicha región, con un total de 4.323 millones de euros, acapararán la mayoría de dicha inversión. El AVE a Badajoz, con 2.651 millones y el enlace a Asturias, con 1.719 millones más, serán los otros proyectos estrella. Los Puertos del Estado, con una partida de 2.000 millones de euros, y la modernización del transporte ferroviario convencional, con 1.310 millones, serán otras actuaciones a destacar.

En octubre de 2011, la Comisión Europea de Transportes aprobó los nuevos trazados del plan de transporte ferroviario europeo. España, con cinco Corredores que atravesarán todo el país, será uno de los estados más beneficiados. La red básica nacional, que tendrá forma de malla, deberá estar construida antes del año 2030, y contemplará una inversión total de 49.800 millones de euros, de los que, al menos un 10% serán sufragados con fondos comunitarios. Habrá un Corredor Central, que unirá Algeciras con Francia, atravesando el interior de la Península; un Corredor Atlántico-Mediterráneo, que unirá Lisboa con Valencia; un ramal del anterior Corredor, que unirá Portugal con Francia, a través de la Meseta Castellana y el País Vasco; un Corredor Mediterráneo, que unirá Algeciras con Murcia, Valencia, Cataluña y la frontera francesa; y otro que unirá el Cantábrico con el Mediterráneo, enlazando Bilbao con Valencia, por Pamplona y Zaragoza.

3. EL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO EN 2011.

En noviembre de este año ha tenido lugar el 25º aniversario de Sacyr. Durante este periodo de tiempo nuestra compañía ha contribuido al desarrollo tanto de nuestro país, como de todos aquellos en los que ha estado, o todavía se encuentra presente, mediante la ejecución de innumerables proyectos de infraestructuras, como han sido: la construcción de las principales carreteras, ferrocarriles, aeropuertos, puertos, obras hidráulicas, edificios residenciales y no residenciales, instalaciones de energías renovables, etc.

Veinticinco años después, y con más de 20.000 empleados, nuestro Grupo se encuentra actualmente activo en los cinco continentes, ejecutando proyectos tan emblemáticos como la ampliación del Canal de Panamá, o la mayor planta desaladora del mundo situada en la ciudad de Perth (Australia).

A continuación se describen algunos de los hechos más significativos, acontecidos durante el año para, posteriormente, describir lo ocurrido en cada unidad de negocio.

El 4 de enero de 2011 la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó la admisión a negociación, en las Bolsas españolas, de las 89.184.845 nuevas acciones de la compañía, de un euro de valor nominal. La contratación efectiva de dichos títulos en las Bolsas españolas tuvo lugar el día 6 de enero.

El 19 de enero de 2011, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, aprobó un nuevo aumento del capital social por importe de 16.016.870 euros, mediante la emisión y

puesta en circulación de 16.016.870 nuevas acciones ordinarias, de un euro de valor nominal. El precio de la emisión fue de 6 euros por acción, resultando por tanto una prima de emisión de 5 euros, y un importe efectivo total de 96.101.220 euros. La emisión fue con derecho de suscripción preferente, en la proporción de 2 nuevas acciones por cada 49 acciones antiguas poseídas. El 3 de marzo de 2011 tuvo lugar la admisión a negociación de los nuevos títulos en las Bolsas españolas.

El 31 de marzo de 2011 Sacyr Vallehermoso realizó una emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias de nueva emisión, o ya en circulación, por un importe de 200 millones de euros. Se emitieron un total de 4.000 bonos con vencimiento 1 de mayo de 2016 a un interés fijo anual, pagadero trimestralmente, del 6,5% nominal anual. El precio inicial de conversión quedó establecido en 10,61 euros (aunque posteriormente se ajustó a 10,30 euros como consecuencia de la ejecución de la ampliación de capital liberada). La suscripción, y desembolso de los mismos, se llevó a cabo el 12 de abril de 2011, siendo los títulos admitidos a negociación, también en dicha fecha, en el mercado secundario no regulado de la Bolsa de Frankfurt.

El 24 de mayo de 2011 Sacyr Vallehermoso repartió un dividendo, a cuenta de los resultados de 2011, de 0,10 euros brutos por acción.

El día 3 de junio de 2011, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso ejecutó el acuerdo de aumento de capital social con cargo a reservas de libre disposición, adoptado en la Junta General de Accionistas celebrada el 19 de mayo de 2011. Con objeto de compensar a los accionistas por los efectos de la inflación de 2010, se emitió 1 acción nueva por cada 33 en circulación, por lo que la emisión total fue de 12.429.366 nuevas acciones.

También en dicho Consejo, celebrado el 3 de junio de 2011, se aprobó la exclusión de negociación de las acciones de Sacyr Vallehermoso en Euronext Lisbon (Portugal) debido al escasísimo volumen de negociación anual en dicho mercado, y a que cualquier inversor portugués puede negociar directamente acciones de SyV en el mercado español.

Durante el ejercicio de 2011, el Grupo, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. ha recibido dividendos de Repsol YPF por un importe total de 256,51 millones de euros (uno por importe de 0,525 euros, a principios del mes de enero, y a cuenta de los resultados de 2010, y otro, del mismo importe y a comienzos de julio, complementario a los resultados de 2010).

El 20 de diciembre de 2011, Sacyr Vallehermoso enajenó un 10% de su participación en Repsol, 122.086.346 acciones, a un precio de 21,066 euros por título. La enajenación fue realizada en favor de algunas entidades acreditantes del sindicato bancario, formado, precisamente, para la adquisición del paquete inicial de la compañía petrolera.

El 22 de diciembre, Sacyr Vallehermoso formalizó la refinanciación del 10,01% de la participación restante, a través de una novación modificativa no extintiva del crédito inicial, y que supone la extensión del vencimiento final hasta el 31 de enero de 2015. El importe refinanciado asciende a 2.446 millones de euros.

3.1.- Nuestra actividad de construcción (Sacyr – Somague).

El área de Construcción, motor principal de nuestro Grupo, y encabezada por Sacyr y Somague, ha seguido creciendo de forma muy significativa a nivel nacional, y sobre todo, de forma espectacular, en el ámbito internacional.

Dentro de las adjudicaciones de 2011, y por lo que respecta al ámbito nacional, caben destacar las siguientes:

- Obras de construcción de la plataforma para la nueva red ferroviaria de Alta Velocidad del País Vasco, correspondiente al tramo "Bergara-Bergara" (Guipúzcoa), por un importe total de 80,6 millones de euros, y un plazo de ejecución de 34 meses.
- Construcción del II Tramo de la "Autovía del IV Centenario" (Ciudad Real). Con un presupuesto de 62,24 millones de euros, y un plazo de ejecución de 24 meses, la nueva vía unirá los municipios de Granátula de Calatrava y Valdepeñas.
- Construcción de la nueva carretera LP-2 "Bajamar-Tajuya", tramo "San Simón-Tajuya", en la Isla de La Palma (Islas Canarias). El proyecto cuenta con una inversión de 61,52 millones de euros, y un plazo de ejecución de 48 meses.
- Obras, de la primera fase, de la línea ferroviaria de Cercanías entre la estación madrileña de Chamartín y el municipio de Torrejón de Ardoz. Con un presupuesto de 57,88 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses, el proyecto implicará, entre otros, más de 2 kilómetros de túnel.
- Construcción de la sede del Colegio Mundo Unido, en España, por un importe de 30,46 millones de euros y un plazo de ejecución de 27 meses.
- Construcción del nuevo edificio "D" del Campus Universitario de la Universidad Europea de Madrid. Por un importe de 21,72 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.
- Obras de adaptación de la cabecera norte de la estación de Sants al túnel del AVE que conectará con la Sagrera, en Barcelona. Entre otras actuaciones se demolerá parte de la actual estructura de la estación, se retirarán seis vías y cuatro andenes y reconstruirán 800 metros de nuevo trazado. El proyecto contará con una inversión de 22,93 millones de euros, y un plazo de ejecución de 12 meses.
- Construcción de 233 Viviendas de Protección Oficial (VPO) en el desarrollo residencial "Parque Venecia" (Zaragoza). Por un importe de 20,77 millones de euros y un plazo de ejecución de 22 meses.
- Construcción de edificios de oficinas en el Parque Empresarial "Bilbao 22". Con un presupuesto de 18,32 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.
- Obras de construcción de la nueva Central Hidráulica San Pedro II (Orense), para Iberdrola, por un importe de 17,7 millones de euros y un plazo de ejecución de 30 meses.
- Construcción de 212 viviendas protegidas para el organismo público vasco VISESA (Vivienda y Suelo de Euskadi, S.A.). Con un presupuesto de 16,73 millones de euros, y 27 meses de plazo de ejecución, el proyecto consiste en la edificación de 144 Viviendas de Precio Oficial (VPO), y de 68 viviendas destinadas al alquiler, todas localizadas en el municipio guipuzcoano de Pasajes.
- Construcción de un edificio de 150 viviendas en Rodalies (Barcelona). Con un presupuesto de 13,48 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.
- Rehabilitación del firme de la carretera N-260, tramo "Lleida-Castejón de Sos" y "Túnel de Balupor-Sabiñánigo". Con una inversión de 12,97 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.

- Obras de construcción del sistema de depuración y de las depuradoras de aguas residuales del noreste de Tenerife (2ª Fase). Con un presupuesto de 11,73 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses.
- Construcción de la 1ª Fase del Centro de Empresas del Parque Tecnológico "Ciencias de la Salud" de Granada. Por un importe de 10,67 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses y medio.
- Obras de construcción en el Centro Comercias "As Cancelas" (Santiago de Compostela). Por un importe de 10,35 millones de euros y un plazo de ejecución de 6 meses.

A nivel internacional, los principales contratos de construcción adjudicados por el Grupo han sido:

- Mejora integral, conservación y explotación, por un plazo de 35 años, y por parte de Sacyr Concesiones, de la nueva autovía entre las localidades de La Serena y Vallenar, en Chile. Con una inversión de 220 millones de euros, esta nueva vía tendrá 187 kilómetros de longitud.
- Construcción y explotación, por parte de Sacyr Concesiones, de la autopista "Concepción – Cabrero", en Chile. La nueva vía, de una longitud de 103 kilómetros, contará con un presupuesto, para la construcción, de 170 millones de euros.
- Construcción de la Presa, con aprovechamiento hidroeléctrico, de "Foz Tua", a 350 kilómetros al norte de Lisboa (Portugal). Con una altura máxima de 108 metros contará con una central, formada por dos grupos reversibles, capaces de generar una potencia de 255 MW. El proyecto cuenta con una inversión total de 162,25 millones de euros y 54 meses de plazo para la ejecución de las obras.
- Construcción y explotación, por parte de Sacyr Concesiones, de la autopista de acceso a la ciudad chilena de Iquique. La nueva vía, de 79 kilómetros, contará con un presupuesto, para la construcción, de 88 millones de euros.
- Contrato para la construcción del complejo urbanístico "Kinaxixi" en Luanda (Angola). Con un presupuesto de 82,28 millones de euros, y un plazo de ejecución de 18 meses, el complejo se compondrá de 2 torres de 25 plantas, cada una, y una superficie de más de 250.000 metros cuadrados, destinados a uso residencial, oficinas y a un gran centro comercial.
- Construcción de la nueva vía rápida entre "Arco de San Jorge" y "Buenaventura" en la Isla de Madeira (Portugal). Con una inversión de 58,98 millones de euros, y un plazo de ejecución de las obras de 24 meses.
- Construcción del acceso principal al proyecto minero "El Morro", en Chile. Por un importe de 50 millones de euros, el contrato incluye la construcción del acceso principal a dicha explotación, de una longitud total de 66 kilómetros.
- Obras de construcción de un centro de distribución logística en Riberao Preto, en Río de Janeiro (Brasil). Por un total de 41,2 millones de euros, y un plazo de ejecución de 24 meses.
- Construcción del nuevo edificio (2ª fase) del Instituto Medio de Artes Escénicas en Luanda (Angola). Por un total de 29,89 millones de euros y un plazo de ejecución de 18 meses.

- Construcción del nuevo aeropuerto internacional de Catumbela (Angola). Con un presupuesto de 27,98 millones de euros y un plazo de ejecución para las obras de 12 meses.
- Trabajos de prestación de servicios, y mantenimiento, de las vías y catenarias de las instalaciones de REFER (Portugal). Con una inversión de 24,6 millones de euros y un plazo de ejecución de 60 meses.
- Obras de construcción de la Planta desaladora de agua de mar por ósmosis inversa en la ciudad de Copiapó (Chile). Por un importe de 21,27 millones de euros, y un plazo de ejecución de 17 meses, el proyecto permitirá destinar el agua tratada hasta la mina "Mantoverde", situada a 40 kilómetros de distancia.
- Construcción del acceso principal al proyecto minero "Rajo Sur", para la División "El Teniente" de la Compañía Estatal Chilena del Cobre (CODELCO). Con un presupuesto total de 15 millones de euros.
- Obras de remodelación de la Terminal de Pasajeros y del edificio Técnico Administrativo del aeropuerto de la ciudad de Huambo (Angola), así como otros trabajos adicionales, por un importe de 13,94 millones de euros y un plazo de ejecución de 4 meses.
- Obras de urbanización del "Condominio ZR1" en Luanda (Angola). Por un total de 12,71 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.
- Construcción de un edificio de Protocolo Presidencial en Luanda (Angola). Con una inversión de 12,05 millones de euros y un plazo de ejecución de 5 meses.

El alto nivel de crecimiento, y rentabilidad, experimentados por esta área, quedan garantizados por la cartera de Construcción, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en 6.680,72 millones de euros.

3.2.- Nuestra actividad de concesiones (Sacyr Concesiones).

En el área de Concesiones de Infraestructuras, durante 2011, se han producido entre otros, los siguientes acontecimientos significativos:

Respecto a las adjudicaciones:

- Construcción, reparación, conservación y explotación, durante un periodo de 35 años, de la nueva autopista que une las localidades de Concepción y Cabrero en Chile. Con una inversión de 170 millones de euros, y unos ingresos esperados de 785 millones, esta nueva vía está ubicada en la Región del "Bío-Bío", intersectando la Ruta 5, que cruza el país andino de norte a sur. Con una longitud de 103 kilómetros, el proyecto incluye, entre otros, 40 kilómetros de vías de servicio, cuatro nuevos puentes, áreas de servicio, pasarelas peatonales, etc.
- Construcción, ampliación, mejora, conservación y explotación, durante un periodo de 32 años, de la nueva autopista de acceso a la ciudad de Iquique (Chile). Con una inversión de 88 millones de euros, y unos ingresos esperados de 485 millones, esta nueva vía, de 78,4 kilómetros, está situada en la Primera Región de Chile. Está formada por dos tramos de carretera, de doble calzada, en el entorno metropolitano de la citada ciudad de Iquique: la Ruta 1, con una longitud de 31,4 kilómetros, y la Ruta 16, desde su conexión con la Ruta 5 hasta Iquique, de 47 kilómetros de longitud.

El proyecto incluye, entre otros, la construcción de varias vías de servicio, variantes, pasarelas peatonales, cambios de sentido, áreas de emergencia, etc.

- Mejora integral, conservación y explotación, por un plazo de 35 años, de la nueva autovía entre las localidades de La Serena y Vallenar, en Chile. Con una inversión de 220 millones de euros, y unos ingresos esperados de 754 millones, esta nueva vía, de 187 kilómetros de longitud, une la salida norte de la ciudad de La Serena con el acceso sur de Vallenar. Con esta adjudicación, Sacyr Concesiones logra un corredor, de más de 400 kilómetros de longitud en el norte del país andino, al unir las localidades de La Serena y Caldera. El proyecto incluye, entre otros, la duplicación de la calzada existente, construcción de vías de servicio, cambios de sentido, pasarelas peatonales, áreas de emergencia, etc.

En cuanto a operaciones corporativas:

- Sacyr Concesiones ha cerrado durante 2011 la financiación, por un total de 276 millones de euros, de dos de sus nuevas autopistas adjudicadas en Chile durante este año: la vía que une las localidades de Concepción y Cabrero, así como la nueva vía de acceso a Iquique. La entidad financiadora ha sido la compañía local Corpbanca.
- Sacyr Concesiones cerró también, durante este año, la financiación, por importe de 163 millones de euros, y a un plazo de 24 años, de la autopista de peaje AP-46 "Alto de las Pedrizas-Málaga". El sindicato bancario está formado por el Banco de Santander, Societé Generale, West Lb, y el Instituto de Crédito Oficial (ICO). La autopista, de 24,5 kilómetros de longitud, discurre por los términos municipales de Antequera, Casabermeja, Almogía y Málaga, siguiendo una orientación norte-sur desde el Alto de Las Pedrizas (Villanueva de Cauche) hasta el Puerto de la Torre (noroeste de Málaga) donde enlaza con la futura Ronda de Circunvalación Oeste de Málaga.
- Sacyr Concesiones ha cerrado también la financiación, por importe de 135,5 millones de euros, de la "Autovía del Arlanzón". Los bancos financiadores han sido Lloyds Bank, la entidad alemana KfW y el Banco Europeo de Inversiones (BEI). Este proyecto, cuya inauguración está prevista para primeros de 2012, consiste en el diseño, construcción, conservación y explotación de la autovía A-1, entre los kilómetros 101 y 247, tramo "Santo Tomé del Puerto – Burgos".
- Sacyr Concesiones vendió, a finales del ejercicio, el 49% de su participación en las concesiones chilenas "Valles del Bío Bío" (Concepción-Cabrero), por un importe de 120,7 millones de euros, y "Rutas del Desierto" (Accesos a Iquique), por un total de 56,5 millones de euros, a las compañías Corso y Auguri, accionistas del Grupo empresarial chileno Falabella.

Y por último, es de señalar también los siguientes hitos:

- En el mes de febrero tuvo lugar la inauguración del Hospital Universitario de la localidad portuguesa de Braga. El edificio, que ha contado con una inversión de 140 millones de euros, y tiene un plazo para la concesión de 30 años, tiene una capacidad de 800 camas.
- El 15 de abril de 2011, el presidente de Chile, Sebastián Piñera, y nuestro presidente, Manuel Manrique, inauguraron el primer tramo de la autopista "Vallenar-Caldera". Este tramo, que une Copiapó y Vallenar, con una longitud de 64,6 kilómetros, forma parte de la concesión, de 221 kilómetros en total, que fue adjudicada a Sacyr Concesiones a finales de 2008. A lo largo de 2011, quedaron inaugurados el resto de los tramos de dicha concesión.

- El 25 de octubre de 2011, tuvo lugar la inauguración de la autopista de peaje AP-46 “Alto de las Pedrizas – Málaga”. Con 24,5 kilómetros de longitud esta vía conecta los tráficos del centro peninsular con la capital malagueña, y está preparada para atender un tráfico medio diario de 15.000 vehículos. Se trata de una de las obras de ingeniería más emblemáticas de nuestro país, ya que, a lo largo de su recorrido hay 26 viaductos y 3 túneles.

El crecimiento, y la alta rentabilidad, quedan garantizados en el futuro por su cartera de ingresos recurrentes, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en los 29.233,22 millones de euros.

3.3.- Nuestra actividad de servicios (Valoriza)

El área de servicios del Grupo Sacyr Vallehermoso, encabezada por la sociedad Valoriza Gestión, S.A., ha vuelto a cerrar un excelente ejercicio económico, al continuar apostando por una estrategia de crecimiento y diversificación.

Los principales hechos, acaecidos durante 2011, en los distintos negocios, agrupados bajo esta rama de actividad: medioambiente, agua, energía y multiservicios, han sido:

Medioambiente

Durante el ejercicio 2011 Valoriza Servicios Medioambientales ha seguido fiel al papel que viene desarrollando dentro de la División de Medioambiente del Grupo Valoriza. En este sentido, y a pesar de las dificultades planteadas por el contexto económico general, el Grupo Valoriza Servicios Medioambientales ha conseguido afianzarse dentro de su sector y continuar siendo, hoy en día, un Grupo de referencia. Las áreas de negocio donde desarrolla sus actividades son las siguientes:

- Servicios municipales: Durante 2011, caben destacar, entre otras, las siguientes adjudicaciones:
 - Servicios de limpieza viaria y de interiores del municipio de Caldes de Montbui (Barcelona), por un importe de 4,9 millones de euros y un periodo de 4 años de duración.
 - Servicios públicos de recogida y transporte de Residuos Sólidos Urbanos de la zona de “Najerilla-Moncalvillo” (La Rioja), por un montante de 2,7 millones de euros y 5 años de duración.
 - Servicios de limpieza viaria y recogida de Residuos Sólidos Urbanos de la localidad madrileña de Paracuellos del Jarama, por un importe de 1 millón de euros y 1 años de duración.
- Tratamiento de residuos: Cabe destacar el siguiente contrato adjudicado en 2011:
 - Explotación de la planta de compostaje, y secado térmico de lodos mediante cogeneración, de Loeches (Madrid), por un importe de 8,8 millones de euros y un plazo de duración de 4 años.
 - Prórroga del servicio de preexplotación y mantenimiento de la planta de biometanización y depuración de gases de “La Paloma” (Madrid), por un importe de 7,7 millones de euros y un plazo de un año.

- Obras y regeneraciones medioambientales: incluye los servicios de control de calidad de las aguas, el control de las redes atmosféricas y las recuperaciones paisajísticas y de entornos forestales.

Agua

Durante el ejercicio 2011, hay que destacar las siguientes licitaciones adjudicadas en el ámbito de aguas:

- Trabajos de diseño, construcción, operación y mantenimiento, durante 25 años, de la ampliación de la planta desalinizadora de la ciudad de Perth (Australia). El presupuesto total para la construcción es de 274 millones de euros, mientras los ingresos esperados, durante el plazo de la concesión, alcanzan los 680 millones.
- Gestión del ciclo integral del agua de la ciudad de Cabezón de la Sal (Cantabria). Por un importe de 34,74 millones de euros y un plazo, para la concesión de 25 años.
- Diseño y construcción de una planta desaladora de agua de mar, por ósmosis inversa, en la ciudad de Copiapó (Chile). Por un importe de 21,27 millones de euros, y un plazo de ejecución de 17 meses, el proyecto permitirá destinar el agua tratada hasta la mina "Mantoverde", situada a 40 kilómetros de distancia.
- Servicios de explotación y mantenimiento de las estaciones de aguas residuales del Canal de Isabel II, lotes "Alcalá Este II" y "Arroyo El Plantío VI", por un importe de 12,4 millones de euros, y un plazo de 4 años.
- Sistemas de depuración del Noreste de Tenerife (II fase), construcción de la nueva planta depuradora de aguas residuales, por un importe de 11,73 millones de euros, y un plazo de ejecución de los trabajos de 33 meses.

Energía

En 2011 pueden destacarse los siguientes hitos:

- En Termosolar: a través de su filial Solucia, se ha puesto en marcha la Planta Termosolar "Lebrija I". Durante este año se han terminado los trabajos de construcción, de dicho proyecto, y se han obtenido todos los permisos de explotación pertinentes. Nuestra filial de Ingeniería y Construcción Iberese ha desarrollado, en este complejo, las unidades de transmisión del fluido térmico, el bloque de potencia, así como los útiles e interconexiones eléctricas.
- En Cogeneración: Valoriza mantiene operativas, a la fecha, 6 plantas de cogeneración, destinadas a la generación de energía. En esta tecnología, Valoriza Energía dispone ya de más de 117,4 Mw de potencia instalada a través de sus sociedades dependientes, tratándose, en todas ellas, más de 985 mil toneladas anuales.
- En Biomasa: Valoriza mantiene ya tres plantas en operación, alcanzando una potencia de 33,7 MW, mediante el tratamiento de más de 250 mil toneladas de biomasa al año. Continúan los trabajos de promoción y desarrollo de otras 7 plantas, de estas características, repartidas a lo largo de todo el territorio nacional.
- En Eólica: durante el ejercicio, y a través de la compañía participada Desarrollos Eólicos Extremeños, Valoriza ha obtenido asignaciones de potencia eólica en la

provincia por un total de 174 Mw, que se suman a los 64 Mw, anteriormente adjudicados, y que actualmente se encuentran en desarrollo.

Multiservicios

Los principales contratos, adjudicados a Valoriza Servicios a la Dependencia, durante el 2011 han sido:

- Servicios de gestión integral, para el Gobierno de Aragón, de la Residencia y Centro de Día para la Tercera Edad "Las Fuentes" (Zaragoza). El presupuesto es de 13,5 millones de euros, durante un periodo de 10 años.
- Servicios de ayuda a domicilio para personas dependientes de los municipios de la provincia de Ávila, por un importe de 9,14 millones de euros, y un plazo de 2 años.
- Servicios de ayuda a domicilio en los municipios de la provincia de Jaén, por un importe de 9,07 millones de euros y un plazo de 1 año.
- Servicios de ayuda a domicilio para personas dependientes de la ciudad de Albacete y pedanías, por un importe de 7,72 millones de euros y un plazo de 4 años.
- Servicios de ayuda a domicilio en la localidad madrileña de Majadahonda, por un importe de 1,15 millones de euros y un plazo de 2 años.

Los principales contratos, adjudicados a Valoriza Facilities en 2011, han sido:

- Servicios de limpieza de los edificios municipales del ayuntamiento de San Sebastián, por un importe de 7,56 millones de euros y un plazo de 4 años.
- Prórroga de los contratos de gestión integral de los inmuebles de Banif Inmobiliaria (Banco Santander), por un importe de 5,84 millones de euros y un plazo de 1 año.
- Servicios de limpieza de los centros de la Universidad de Córdoba, por un importe de 5,16 millones de euros y un plazo de 4 años.
- Servicios de limpieza de las instalaciones y dependencias del Hospital Nuestra Señora del Prado, en Talavera de la Reina (Toledo), por un importe de 3,8 millones de euros y un plazo de 3 años.
- Servicios de limpieza de los edificios de la Universidad de Málaga, por un importe de 3,34 millones de euros y un plazo de 1 año.
- Servicios de limpieza de los edificios del Ministerio de Justicia en Madrid, por un importe de 2,93 millones de euros y un plazo de 2 años.
- Servicios de mantenimiento de los edificios e instalaciones de la Universidad de Oviedo, por un importe de 2,56 millones de euros y un plazo de 2,5 años.
- Servicios de mantenimiento integral de las instalaciones del Hospital Sierra Norte (Sevilla), por un importe de 2,37 millones de euros y un plazo de 1 año.

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, tiene, al cierre del ejercicio, un total de 28 áreas de servicio a lo largo de la geografía nacional, y restaurantes en los 3 nuevos hospitales de la Comunidad de Madrid.

Durante este ejercicio, han entrado en explotación el doble área de servicio situada en el punto kilométrico 22 de la AP-8 a su paso por el municipio de Hernani (Guipúzcoa), así como la situada en el punto kilométrico número 18 de la AP-1 en Mondragón (Guipúzcoa), también de dos márgenes.

También es de señalar las aperturas de dos restaurantes en el Intercambiador de Moncloa de Madrid (una franquicia de Burguer King y una cafetería de Cafestore).

En el área de Valoriza Infraestructuras, es de destacar las siguientes adjudicaciones durante el ejercicio:

- Trabajos de conservación, y tratamiento de la vegetación, de la autopista AP-9 "Audasa" y de Autoestradas de Galicia, por un importe de 23,67 millones de euros y un plazo de 4 años.
- Trabajos de conservación en diversas carreteras (sector 4) de la provincia de Zamora, por un importe de 10,95 millones de euros y un plazo de 3 años.
- Prórroga de los contratos de conservación y mantenimiento de la autovía nacional V, tramo "Maqueda y Talavera de la Reina" (Toledo), por un importe de 10,44 millones de euros y un plazo de 2 años.
- Trabajos de conservación, rehabilitación y emergencia de diversos puentes en Talavera de la Reina (Toledo), por un importe de 3,5 millones de euros y un plazo de 3,5 millones de euros.
- Trabajos de conservación y mantenimiento de las infraestructuras de la Autoridad Portuaria de Bilbao, por un importe de 3,1 millones de euros y un plazo de 4 años.
- Trabajos de conservación, vialidad invernal, reparación y mantenimiento de la autopista AP-1, tramo, "Burgos-Armiñón", por un importe de 3,08 millones de euros y un plazo de 7 años.

La actividad del Grupo Valoriza, para los próximos ejercicios, queda completamente garantizada por su cartera, que a 31 de diciembre de 2011 ha alcanzado los 12.078,83 millones de euros.

Los objetivos para 2012, 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.

3.4.- Nuestra actividad de promoción inmobiliaria (Vallehermoso).

Durante un ejercicio más, la actividad del área de Promoción residencial del Grupo ha vuelto a estar marcada por la fuerte desaceleración del mercado inmobiliario a nivel nacional. Pese a ello, las viviendas entregadas han alcanzado las 577 unidades, lo que ha supuesto unos ingresos de 173 millones de euros, incluyendo también las ventas de suelo.

En el 2011 se han cumplido, sin ningún tipo de incidencias, todos los hitos y compromisos asumidos por Vallehermoso dentro del marco establecido en el proceso de reestructuración de su deuda, que fue llevado a cabo en el mes de agosto del ejercicio pasado. En dicho acuerdo, aceptado por todos los bancos y cajas acreedores, se congelaron el principal y los intereses de

la deuda, durante un total de tres años, para aquella deuda asociada al producto terminado, y durante cinco ejercicios, para la deuda asociada a suelo.

Gracias a dicho acuerdo, también se habilitaron líneas de crédito para cubrir las necesidades financieras de Vallehermoso durante un periodo de cinco años, lo que está permitiendo mantener la actividad de la compañía, ir terminando las viviendas que actualmente se encuentran en curso, y poder comenzar promociones nuevas según se vaya activando la demanda.

3.5.- Nuestra actividad de Patrimonio inmobiliario (Testa).

El Grupo Testa, área de negocio Patrimonial dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso, ha cerrado un ejercicio económico muy positivo.

Durante este año han sido ocupadas las oficinas de la Torre Sacyr Vallehermoso por la firma de servicios profesionales PricewaterhouseCoopers (PwC), lo que ha implicado el traslado de sus más de 2.300 profesionales en Madrid. El acuerdo, firmado a finales del año 2010, ha permitido completar la ocupación del edificio al 100%.

El 26 de marzo de 2011 tuvo lugar la inauguración del complejo multiservicios "Auditorio-Pazo de Congresos Mar de Vigo".

El 29 de abril de 2011 Testa depositó, ante la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) franceses, un proyecto de Oferta Pública de Recompra (OPR) sobre las acciones de su participada cotizada Tesfran no controladas hasta dicho momento. Al final del proceso Testa adquirió un total de 295.485 acciones de Tesfran por un montante total de 6 millones de euros, con lo que a partir de dicho momento se pasó a controlar el 99,99199% de dicha sociedad.

La tasa media total de ocupación de todos sus inmuebles, se ha situado en el 95,2%, y el ingreso unitario medio, por metro cuadrado ocupado al año, ha alcanzado los 16,03 euros.

La cartera de ingresos por arrendamientos ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 2.431,48 millones de euros, con lo que queda asegurada la facturación para los próximos ejercicios.

3.6.- Participación en Repsol YPF, S.A.

En este ejercicio de 2011, Sacyr Vallehermoso ha continuado siendo un accionista de referencia de la compañía Repsol YPF, S.A., a través de su participada Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.

El 20 de diciembre, Sacyr Vallehermoso enajenó un 10% de su participación en Repsol, 122.086.346 acciones, a un precio de 21,066 euros por título. La venta fue realizada en favor de algunas entidades acreditantes del sindicato bancario, formado, precisamente, para la adquisición del paquete inicial de la compañía petrolera.

El 22 de diciembre, Sacyr Vallehermoso formalizó la refinanciación del 10,01% de la participación restante, a través de una novación modificativa no extintiva del crédito inicial, y que supone la extensión del vencimiento final hasta el 31 de enero de 2015. El importe refinanciado asciende a 2.446 millones de euros.

Durante 2011 Repsol YPF, S.A. ha facturado un total de 61.502 millones de euros, un 10,74% más que durante el ejercicio anterior, situándose su beneficio consolidado atribuido en 2.193 millones de euros, frente a los 4.693 millones de euros de 2010, periodo en el cual tuvo lugar la venta de un 40% de la filial brasileña de la compañía, por 5.430 millones de euros, a la petrolera china Sinopec.

En el ejercicio finalizado, Repsol YPF, S.A. ha repartido un dividendo bruto total de 1,05 euros por acción (0,525 euros a cuenta de los resultados de 2010 y otros 0,525 euros complementarios a dichos resultados). A Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. le han correspondido un total de 256,51 millones de euros.

Repsol YPF, S.A. cotiza en el IBEX-35 de la bolsa española y también en el principal índice estadounidense. Cerró el ejercicio de 2011 con una cotización de 23,735 euros por acción, lo que implica una revalorización del 13,84% respecto a 2010, y una capitalización bursátil de 28.977 millones de euros.

4. INFORMACIÓN BURSÁTIL Y VALORES PROPIOS.

A 31 de diciembre de 2011, el capital social de Sacyr Vallehermoso se encontraba totalmente suscrito y desembolsado. Estaba formado por 422.598.452 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie, con iguales derechos.

Al cierre del ejercicio 2011, la capitalización bursátil de Sacyr Vallehermoso ascendía a 1.677,72 millones de euros. La evolución de sus acciones en el mercado continuo se puede resumir en el siguiente cuadro:

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN DURANTE EL AÑO 2011	
Número de acciones admitidas a cotización	422.598.452
Volumen negociado (Miles Euros)	2.970.128
Días de negociación	257
Precio de cierre 2010 (Euros)	4,75
Precio de cierre 2011 (Euros)	3,97
Máximo (día 08/04/11) (Euros)	9,59
Mínimo (día 29/12/11) (Euros)	3,75
Precio medio ponderado (Euros)	6,15
Volumen medio diario (nº. de acciones)	1.879.973
Liquidez (Acc. negociadas/capital)	1,14

La acción de Sacyr Vallehermoso ha tenido una evolución bajista desde los 4,75 euros por acción, al cierre de 2010, hasta los 3,97 euros por acción, con los que se ha cerrado el ejercicio 2011. El máximo intradía se situó en 9,599 euros por acción el 8 de abril, mientras que, en cierre diario, fue de 9,343 euros por acción el 13 de abril. Por el contrario, el mínimo intradía fue 3,75 euros y el de cierre 3,83 euros, ambos alcanzados en la jornada del 29 de diciembre.

Sacyr Vallehermoso tuvo un comportamiento bastante desigual frente al IBEX-35, el Índice General y el Índice de Construcción Nacional. Mientras que durante la primera parte del año fue uno de los valores con más revalorización de todos los índices, en la segunda mitad experimentamos un peor comportamiento. Con mayor volatilidad que los anteriores, marcó un cambio medio de 6,15 euros por acción, con un volumen medio diario de más de 1,8 millones de títulos de contratación, por un importe anual de 2.970,13 millones de euros.

INFORMACIÓN BURSÁTIL	2011	2010	% 11/10
Precio de la acción (Euros)			
Máximo	9,59	9,40	2,02%
Mínimo	3,75	3,44	9,01%
Medio	6,15	4,87	26,28%
Cierre del ejercicio	3,97	4,75	-16,42%
Volumen medio diario (nº de acciones)	1.879.973	1.766.941	6,40%
Volumen anual (Miles de euros)	2.970.128	2.204.654	34,72%
Nº Acciones a final de año (admitidas a cotizar)	422.598.452	304.967.371	38,57%
Capitalización Bursátil (Miles de euros)	1.677.716	1.448.595	15,82%
Ponderación en el IGBM (%)	0,24	0,19	26,32%
Dividendo por acción (Euros/Acc)	0,10	0,00	
Precio/Valor contable (nº. veces)	0,66	0,38	72,30%
Rentabilidad por dividendo (%)	2,52	0,00	

A 31 de diciembre de 2011, la sociedad dominante posee 2.587.065 acciones propias, representativas del 0,61218% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 22,81 euros por acción.

El 20 de enero de 2011 se compraron 3 acciones propias, con el objetivo de cuadrar la ampliación de capital, llevada a cabo durante dicho mes, de tal forma que el total de las acciones de SyV, que tenían derecho de suscripción preferente, fueran divisibles por 49, puesto que en la ampliación efectuada fueron necesarios 49 derechos de suscripción preferente para adquirir 2 nuevas acciones.

El 18 de noviembre de 2011 se vendieron 1.339 acciones de SyV (a un precio de 4,5876 euros brutos por acción) correspondientes a la ampliación liberada, con cargo a reservas de libre disposición, llevada a cabo en 2008, y que no pudieron ser asignadas en dicha fecha. Sacyr Vallehermoso ha sido custodio legal 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 de Capital, ha procedido a su venta.

El montante resultante, de dicha operación, alcanzó los 6.097,75 euros neto de gastos, y fue depositado, junto a los derechos económicos percibidos por dichas acciones hasta el momento de su venta, 470,47 euros, en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados.

A 31 de diciembre de 2011, Sacyr Vallehermoso mantiene en custodia un total de 294 acciones de SyV, correspondientes a las acciones no suscritas en la ampliación liberada realizada durante el mes de junio de este año.

Al cierre del ejercicio 2011, la cotización de SyV fue de 3,97 euros por acción, lo cual supone una disminución del 16,42% respecto al cierre del ejercicio anterior (4,75 euros por acción).

5. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO.

La política de gestión del riesgo financiero y los instrumentos financieros empleados, se encuentra detallada en la nota 26 de las presentes cuentas anuales consolidadas.

6. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo (incluida la información adicional relativa al artículo 61 bis LMV), que forma parte integrante de este informe de gestión correspondiente al ejercicio 2011, se adjunta a continuación como un Anexo I.

7. GOBIERNO CORPORATIVO Y RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

Durante el ejercicio 2011, no se han producido modificaciones relacionadas con el Gobierno Corporativo ni con la Responsabilidad Corporativa del Grupo.

El Grupo sigue reforzando las obligaciones y controles que son responsabilidad del Consejo de Administración, así como de sus Comisiones Delegadas, avanzando hacia un modelo de gestión que integre y desarrolle las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo.

8. ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Durante el ejercicio 2011 no se han realizado inversiones significativas de investigación y desarrollo.

9. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Los acontecimientos posteriores al cierre se encuentran detallados en la nota 36 de los presentes estados financieros consolidados.

10. MEDIO AMBIENTE Y PERSONAL

Las políticas de medio ambiente y personal del Grupo se encuentran detallados en las notas 37 y 39 respectivamente de las presentes cuentas anuales consolidadas.

11. POLÍTICA Y RIESGOS EMPLEADOS EN LA CONTABILIDAD DE COBERTURA

Las políticas y riesgos de la contabilidad de cobertura se encuentran en las notas 24 y 26 de las presentes cuentas anuales consolidadas.

DILIGENCIA DE IDENTIFICACIÓN DE FIRMAS
Y
DECLARACIÓN NEGATIVA MEDIOAMBIENTAL.

DILIGENCIA DE FIRMAS:

Para hacer constar que el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su sesión del día 29 de marzo de 2012 ha formulado, a efectos de lo determinado en el artículo 253 de la vigente Ley de Sociedades de Capital, las Cuentas Anuales Consolidadas (Estado de Situación Financiera Consolidado, Cuenta de Resultados Separada Consolidada, Estado de Cambios de Patrimonio Neto Consolidado, Estado del Resultado Global Consolidado y Estado de Flujos de Efectivo Consolidado y la Memoria), y el Informe de Gestión Consolidado del Grupo Sacyr Vallehermoso, correspondiente al ejercicio 2011, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. Dichos documentos figuran transcritos en los folios que preceden, que están correlativamente numerados del 1 al siguiente incluido, sellados y visados por el Secretario del Consejo. Y a efectos del art. 8.1.b) del R.D. 1362/07 de 19 de octubre, declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, los citados documentos han sido elaborados 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 el Informe de Gestión incluye 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, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 253 de la vigente Ley de Sociedades de Capital, en prueba de conformidad con esas Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio 2011, los Administradores que al día de la fecha componen la totalidad del Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., firman la presente diligencia.

DECLARACIÓN NEGATIVA MEDIO AMBIENTAL:

Así mismo los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad, manifiestan que en la contabilidad del Grupo correspondiente a las presentes Cuentas Anuales Consolidadas no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de Noviembre).

En Madrid, a veintinueve de marzo de dos mil doce.

D. Manuel Manrique Cecilia
Presidente y Consejero Delegado

D. Demetrio Carceller Arce
Vicepresidente 1º

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

D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes
Consejero

D. José Manuel Loureda Mantiñán
Por Prilou, S.L.
Consejero

D. José Manuel Loureda López
Por Prilomi, S.L.
Consejero

D. Pedro del Corro García-Lomas
Por Austral B.V.
Consejero

D. Luis Fernando del Rivero Asensio
Por Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.
Consejero

D. Juan Miguel Sanjuan Jover
Por Grupo Satocán, S.A.
Consejero

D. Matías Cortes Domínguez
Consejero

D. Luis Caramés Viéitez
Por CXG Corporación Novacaixagalicia
Consejero

D. José Moreno Carretero
Por Beta Asociados, S.L.
Consejero

D. Tomás Fuertes Fernández
Por Grupo Corporativo Fuertes, S.L.
Consejero

D. Ángel López-Corona Dávila
Por Rimefor Nuevo Milenio, S.L.
Consejero

Dº. Fernando Vázquez de Lapuerta
Por NCG Banco, S.A.
Consejero

D. Javier Adroher Biosca
Consejero

D. Gonzalo Manrique Sabatel
Por Cymofag, S.L.
Consejero

D. Manuel Azuaga Moreno
Por Participaciones Agrupadas, S.L.
Consejero

De todo lo cual como Vice-secretario doy fe,

D. Gerardo Manso Martínez de Bedoya
Vice-secretario del Consejo

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio anual terminado el 31 de Diciembre de 2011
junto al Informe de Auditoría**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Sacyr Vallehermoso, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de Sacyr Vallehermoso, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 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 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, 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 2011. 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.

13 de abril de 2012



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



Antonio Vázquez Pérez

Indice de contenidos

BALANCE DE SITUACION	3
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS.....	5
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO.....	6
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	8
01. Actividad de la empresa.....	9
02. Bases de presentación.....	10
03. Aplicación del resultado.....	13
04. Normas de registro y valoración.....	15
05. Inmovilizado intangible.....	25
06. Inmovilizado material.....	27
07. Instrumentos financieros.....	29
08. Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas.....	36
09. Activos no corrientes mantenidos para la venta.....	41
10. Existencias.....	42
11. Efectivo y equivalentes al efectivo.....	42
12. Patrimonio neto y fondos propios.....	42
13. Provisiones, pasivos contingentes, avales y garantías.....	44
14. Subvenciones, donaciones y legados.....	45
15. Política de Gestión de Riesgos.....	45
16. Administraciones Públicas y situación fiscal.....	46
17. Ingresos y gastos.....	51
18. Operaciones y saldos con partes vinculadas.....	52
19. Información sobre medio ambiente.....	71
20. Otra información.....	71
21. Hechos posteriores.....	72
INFORME DE GESTION	73

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010
(Expresado en Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la memoria	2011	2010
A) ACTIVO NO CORRIENTE		5.088.157	3.045.654
I. Inmovilizado intangible	Nota 5	1.089	1.814
1. Aplicaciones informáticas		1.089	1.814
II. Inmovilizado material	Nota 6	5.685	7.145
1. Terrenos y construcciones		156	157
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		5.529	6.988
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Notas 8 y 18	4.401.799	2.678.940
1. Instrumentos de patrimonio		2.157.578	2.425.848
2. Créditos a empresas		2.244.221	253.092
IV. Inversiones financieras a largo plazo	Nota 7	35.026	23.909
1. Instrumentos de patrimonio		38	18.030
2. Créditos a terceros		16.714	562
3. Otros activos financieros		18.274	5.317
V. Activos por impuesto diferido	Nota 16	644.558	333.846
B) ACTIVO CORRIENTE		321.469	2.130.841
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	Nota 9	-	311.702
II. Existencias	Nota 10	-	157
1. Productos terminados		-	157
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		66.625	57.969
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	Nota 7	119	96
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	Notas 7 y 18	47.140	43.701
3. Deudores varios	Nota 7	1.728	427
4. Personal	Nota 7	381	466
5. Activos por impuesto corriente	Notas 7 y 16	5.536	4.962
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	Notas 7 y 16	11.721	8.317
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 18	239.894	1.545.760
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
2. Créditos a empresas		239.894	1.545.760
V. Inversiones financieras a corto plazo	Nota 7	2.899	2.326
1. Instrumentos de patrimonio		250	431
2. Créditos a empresas		103	22
3. Otros activos financieros		2.546	1.873
VI. Periodificaciones a corto plazo		-	908
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 11	12.051	212.019
1. Tesorería		12.051	719
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	211.300
TOTAL ACTIVO		5.409.626	5.176.495

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010
(Expresado en Miles de euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la memoria	2011	2010
A) PATRIMONIO NETO		1.957.734	2.043.952
A-1) FONDOS PROPIOS	Nota 12	1.957.734	1.943.835
I. Capital		422.599	394.152
1. Capital escriturado		422.599	394.152
II. Prima de emisión		537.666	457.582
III. Reservas		1.135.440	1.133.626
1. Legal y estatutarias		62.418	60.994
2. Otras reservas		1.073.022	1.072.632
IV. Acciones y participaciones en patrimonio propias		(59.026)	(55.769)
V. Resultado del ejercicio		(55.269)	14.244
VI. Dividendo a cuenta		(40.843)	-
VII. Otros instrumentos de patrimonio neto		17.167	-
A-2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR		-	100.117
I. Activos financieros disponibles para la venta		-	100.117
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.513.462	1.162.250
I. Provisiones a largo plazo	Nota 13	1.715	995
1. Otras provisiones		1.715	995
II. Deudas a largo plazo	Nota 7	623.013	284.044
1. Obligaciones y otros valores negociables		183.130	-
2. Deudas con entidades de crédito		345.023	148.163
3. Otros pasivos financieros		94.860	135.881
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 18	845.827	818.175
IV. Pasivos por impuesto diferido	Nota 16	42.907	59.036
C) PASIVO CORRIENTE		1.938.430	1.970.293
I. Provisiones a corto plazo	Nota 13	77.000	21.300
II. Deudas a corto plazo	Nota 7	261.707	752.630
1. Obligaciones y otros valores negociables		2.199	-
2. Deudas con entidades de crédito		248.794	741.826
3. Otros pasivos financieros		10.714	10.804
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 18	1.390.061	938.014
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		209.662	258.349
1. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	Notas 7 y 18	19.903	17.411
2. Acreedores varios	Nota 7	109.516	147.041
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	Nota 7	460	912
4. Otras deudas con las Administraciones Públicas	Notas 7 y 16	79.783	92.985
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		5.409.626	5.176.495

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010
 (Expresado en Miles de euros)

	Notas de la Memoria	2011	2010
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios	Nota 17	69.330	97.027
a) Prestación de servicios		69.330	97.027
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(157)	-
3. Aprovisionamientos		(2)	-
a) Consumo de mercaderías		(2)	-
4. Otros ingresos de explotación		21	1
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		21	1
5. Gastos de personal	Nota 17	(22.029)	(21.622)
a) Sueldos, salarios y asimilados		(19.137)	(18.770)
b) Cargas sociales		(2.892)	(2.852)
6. Otros gastos de explotación		(135.011)	(72.175)
a) Servicios exteriores	Nota 17	(57.285)	(77.815)
b) Tributos		(662)	(1.706)
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Nota 13	(77.000)	7.346
d) Otros gastos de gestión corriente		(64)	-
7. Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 6	(2.867)	(3.706)
8. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	Nota 14	34	116
9. Excesos de provisiones		100	-
10. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 6	20	(15)
a) Resultados por enajenaciones y otros		20	(15)
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION		(90.561)	(374)
11. Ingresos financieros		210.334	91.885
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	Nota 18	124.757	21.227
- En empresas del grupo y asociadas		124.757	21.227
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	Nota 7	85.577	70.658
- En empresas del grupo y asociadas	Nota 18	83.033	70.457
- En terceros		2.544	201
12. Gastos financieros	Nota 7	(100.760)	(84.802)
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 18	(48.782)	(41.681)
b) Por deudas con terceros		(51.978)	(39.650)
c) Por actualización de provisiones		-	(3.471)
13. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Nota 8	(204.890)	-
a) Cartera de negociación y otros		(204.890)	-
14. Diferencias de cambio		(41)	312
A.2) RESULTADO FINANCIERO		(95.357)	7.395
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(185.918)	7.021
16. Impuestos sobre beneficios	Nota 16	30.532	3.848
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(155.386)	10.869
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
17. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		100.117	3.375
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO		(55.269)	14.244

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**
(Expresado en Miles de euros)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

	2011	2010
A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(55.269)	14.244
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
I. Por valoración de instrumentos financieros	-	29.657
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	29.657
II. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	34	116
III. Efecto impositivo	(10)	(8.932)
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	24	20.841
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
IV. Por valoración de instrumentos financieros	(143.024)	(3.821)
1. Activos financieros disponibles para la venta	(143.024)	(3.821)
V. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	(34)	(116)
VI. Efecto impositivo	42.917	1.181
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(100.141)	(2.756)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B+ C)	(155.386)	32.329

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010
(Expresado en Miles de euros)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010

	Capital		Prima de emisión	Reservas	Acciones Propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otros instrumentos de patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
	Escriturado	No exigido									
A) SALDO A 01/01/2010	304.967	-	145.435	485.289	(55.769)	(225.122)	873.459	-	-	82.032	1.610.291
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2010	304.967	-	145.435	485.289	(55.769)	(225.122)	873.459	-	-	82.032	1.610.291
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	14.244	-	-	18,085	32.329
II. Operaciones con socios o propietarios	89.185	-	312.147	-	-	-	-	-	-	-	401.332
1. Aumentos de capital	89.185	-	312.147	-	-	-	-	-	-	-	401.332
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	648.337	-	225.122	(873.459)	-	-	-	-
C) SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2010	394.152	-	457.582	1.133.626	(55.769)	-	14.244	-	-	100.117	2.043.952
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2011	394.152	-	457.582	1.133.626	(55.769)	-	14.244	-	-	100.117	2.043.952
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(55.269)	-	-	(100.117)	(155.386)
II. Operaciones con socios o propietarios	28.447	-	80.084	(12.430)	(3.257)	-	-	(40.843)	-	-	52.001
1. Aumentos de capital	28.447	-	80.084	(12.430)	-	-	-	-	-	-	96.101
3. Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(40.843)	-	-	(40.843)
4. Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	-	(3.257)	-	-	-	-	-	(3.257)
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	14.244	-	-	(14.244)	-	17.167	-	17.167
E) SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2011	422.599	-	537.666	1.135.440	(59.026)	-	(55.269)	(40.843)	17.167	-	1.957.734

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE 2011 y 2010
(Expresado en Miles de euros)

	2011	2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	(185.918)	7.021
2. Ajustes al resultado:	175.070	(11.136)
a) Amortización del inmovilizado	2.867	3.706
b) Correcciones valorativas por deterioro	-	15
c) Variación de provisiones	76.900	(7.346)
d) Imputación de subvenciones	(34)	(116)
e) Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	(20)	-
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	-	-
g) Ingresos financieros	(210.334)	(91.885)
h) Gastos financieros	100.760	84.802
i) Diferencias de cambio	41	(312)
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	204.890	-
3. Cambios en el capital corriente	(683.610)	(217.301)
a) Existencias	157	-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar	(8.656)	(13.222)
c) Otros activos corrientes	908	(908)
d) Acreedores y otras cuentas a pagar	(23.691)	(157.248)
e) Otros pasivos corrientes	(21.200)	(1.354)
f) Otros activos y pasivos no corrientes	(631.128)	(44.569)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	86.531	(12.325)
a) Pagos de intereses	(51.442)	(42.679)
b) Cobros de dividendos	124.757	21.227
c) Cobros de intereses	2.544	201
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	5.536	8.926
e) Otros pagos (cobros)	5.136	-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	(607.927)	(233.741)
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
6. Pagos por inversiones	(806.891)	(789.630)
a) Empresas del grupo y asociadas	(778.962)	(732.426)
b) Inmovilizado intangible	(379)	(416)
c) Inmovilizado material	(307)	(397)
d) Otros activos financieros	(30.022)	(18.596)
e) Activos no corrientes mantenidos para la venta	2.779	(37.795)
7. Cobros por desinversiones	869.559	409.039
a) Empresas del grupo y asociadas	555.003	383.868
b) Inmovilizado intangible	20	-
c) Inmovilizado material	5	20
d) Otros activos financieros	50	11.159
e) Activos no corrientes mantenidos para la venta	314.481	14.137
f) Otros activos	-	(145)
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	62.668	(380.591)
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	92.878	401.448
a) Emisión de instrumentos de patrimonio	96.101	401.332
b) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(3.257)	-
c) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	34	116
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	293.297	424.098
a) Emisión	827.976	486.578
1. Obligaciones y otros valores negociables	198.000	-
2. Deudas con entidades de crédito	199.059	78.520
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	430.917	284.245
4. Otras deudas	-	123.813
b) Devolución y amortización de	(534.679)	(62.480)
1. Deudas con entidades de crédito	(493.568)	(442)
2. Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	(62.038)
3. Otras deudas	(41.111)	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimon	(40.843)	-
a) Dividendos	(40.843)	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación	345.332	825.546
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	(41)	312
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(199.968)	211.526
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	212.019	493
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	12.051	212.019

1. Actividad de la empresa

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., realiza como actividad ordinaria, fundamentalmente las actividades propias de un centro de servicios compartidos que consiste en la dirección, gestión y administración, principalmente de las sociedades del Grupo, así como las labores comerciales y de contratación, para ello cuenta con los medios técnicos y humanos necesarios, así como las infraestructuras propias de este tipo de actividad; actividades éstas muy distintas de la mera tenencia de participaciones en el capital de empresas del Grupo. Accesoriamente a lo anterior y exclusivamente para optimizar los recursos financieros, la Sociedad canaliza los excedentes / déficits de tesorería de algunas sociedades del Grupo, sin que por ello se pueda considerar en absoluto que se realizan actividades financieras, ya que las actividades del Grupo se financian en cada una de las sociedades donde se realizan y no desde la Sociedad cabecera del Grupo. Por todo lo anterior y para una mejor comprensión de las Cuentas Anuales la Sociedad no aplica lo establecido en la consulta 2, publicada en el BOICAC 79/2009 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) "Sobre la clasificación contable en cuentas individuales de los ingresos y gastos de una sociedad holding que aplica el Plan General de Contabilidad (PGC 2007) aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y sobre la determinación del importe neto de la cifra de negocio de esta entidad".

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades dependientes y asociadas, y formula separadamente cuentas consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Sacyr Vallehermoso (en adelante Grupo SyV) del ejercicio 2010 fueron formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 29 de marzo de 2011. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 19 de mayo de 2011 y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo

El marco normativo relacionado con la información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad es:

1. Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
2. Plan General de Contabilidad, RD 1514/2007 y sus adaptaciones sectoriales.
3. Las Normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
4. El resto de la normativa contable española que resulte aplicable.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como de los cambios en su patrimonio neto y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 19 de mayo de 2011.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros salvo que se indique lo contrario.

Debido a la actividad de la sociedad, en ocasiones, el Fondo de Maniobra pudiera ser negativo como consecuencia principalmente 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. A 31 de diciembre de 2011 el fondo de maniobra es negativo. No obstante existen diversos factores que tienden a reducir los efectos:

- Obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y calidad de los activos del Grupo.
- Generación de caja de las actividades recurrentes del Grupo.
- Venta de activos en el ejercicio 2012.
- Refinanciación de deuda con vencimiento a corto plazo, en este sentido, durante el ejercicio 2011 se han renovado vencimientos por importe de 458,1 millones de euros correspondientes a la sociedad holding, más otros 129,5 millones de euros en líneas multigrupo.
- Los vencimientos para 2012 de deuda no asociada a áreas de negocio y sin ningún tipo de garantía ascienden a 25,2 millones de euros.
- Adicionalmente las entidades financieras ya han renovado deuda con vencimientos hasta la fecha de formulación. Para el resto de vencimientos del 2012 y siguientes, en base a las negociaciones mantenidas con las entidades financieras, los administradores de la Sociedad han alcanzado la convicción que los préstamos y créditos se renovarán a más largo plazo.

Con el cumplimiento de los anteriores factores, la Sociedad considera que se está adaptando rápidamente a las actuales necesidades del mercado mitigando su riesgo de liquidez y que se reforzará en este proceso.

c) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes.

Las principales estimaciones realizadas 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.
- Cálculo de las provisiones.

- Cálculo de los valores razonables, valores en uso y valores actuales.

La Sociedad revisa sus estimaciones de forma continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas, existe un riesgo importante de que pudieran surgir ajustes significativos en el futuro sobre los valores de los activos y pasivos afectados, de producirse un cambio significativo en las hipótesis, hechos y circunstancias en las que se basan. Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor razonable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente de los fondos de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida. Para determinar este valor razonable los Administradores de la Sociedad estiman los flujos de efectivo futuros esperados de los activos o de las unidades generadoras de efectivo de las que forman parte y utilizan una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo (notas 8 y 9).

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles y bases imponibles negativas pendientes de compensar para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los Administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles (nota 16).

Provisiones

La Sociedad reconoce provisiones sobre riesgos, de acuerdo con la política contable indicada en la nota 4 de esta memoria. La Sociedad ha realizado juicios y estimaciones en relación con la probabilidad de ocurrencia de dichos riesgos, así como la cuantía de los mismos, y ha registrado una provisión cuando el riesgo ha sido considerado como probable, estimando el coste que le originaría dicha obligación.

Cálculo de los valores razonables, de los valores en uso y de los valores actuales

El cálculo de valores razonables, valores en uso y valores actuales implica el cálculo de flujos de efectivo futuros y la asunción de hipótesis relativas a los valores futuros de los flujos así como las tasas de descuento aplicables a los mismos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias.

e) Comparación de la información

La Sociedad presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007.

Información en relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

En el ejercicio 2010 resultó por primera vez de aplicación la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales. En virtud de lo dispuesto en su Disposición Transitoria Segunda, en el primer ejercicio de aplicación de esta Resolución, la Sociedad suministraba exclusivamente la información relativa al

importe del saldo pendiente de pago a los proveedores, que al cierre del mismo acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Considerando lo anterior, el ejercicio 2011 ha sido el primero en el que la Sociedad ha presentado informe sobre: (i) importe total de pagos realizados a los proveedores en el ejercicio, distinguiendo los que hayan excedido los límites legales de aplazamiento; (ii) plazo medio ponderado excedidos de pagos y (iii) importe del saldo pendiente de pago a proveedores que al cierre del ejercicio acumule un aplazamiento superior al plazo legal del pago, por lo que la información presentada en 2010, en primera aplicación, no se podrá comparar con la presentada en relación con el presente ejercicio.

f) Agrupación de partidas

La Sociedad no ha realizado agrupación de partidas en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y en el estado de flujos de efectivo.

g) Elementos recogidos en varias partidas

La Sociedad no mantiene ningún elemento patrimonial recogido en varias partidas.

h) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

i) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2011 formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

Euros	2011
Base de reparto	(55.269.414,79)
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	(55.269.414,79)
Aplicación	(55.269.414,79)
A resultados negativos de ejercicios anteriores	(55.269.414,79)

La distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2010, se muestra en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

El día 11 de mayo de 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2011, equivalente al 10% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 40.843 miles de euros. Este dividendo se pagó el 24 de mayo de 2011. Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad ha registrado pérdidas, por lo que se estima que la Junta General de Accionistas aprobará que estos dividendos se apliquen contra reservas voluntarias conforme a la legislación vigente. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto cumpliendo con el límite máximo establecido por la legislación vigente, referente a los resultados distribuibles desde el cierre del último ejercicio hasta el 30 de abril de 2011.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2011, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE MAYO DE 2011

Tesorería e inversiones al 30 de abril de 2011	40.794.765,82
Crédito disponible al 30 de abril de 2011	87.836.521,23
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-9.183.301,11
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	119.447.985,94

JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2011, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE MAYO DE 2011

Beneficio Después de Impuestos al 30 de abril de 2011	62.238.773,73
Dotación a Reserva Legal	6.223.877,37
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	56.014.896,36
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	0,00
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	56.014.896,36

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2011 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE MAYO DE 2011

Acciones emitidas de la sociedad a 30 de abril de 2011	410.169.086
Acciones en autocartera	1.738.901
Acciones con derecho al dividendo	408.430.185
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1000
TOTAL DIVIDENDO A CUENTA A ACORDADO (*)	40.843.018,50

*El dividendo fue exigible y pagadero el día 24 de mayo de 2011.

Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2011, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su coste, ya sea éste su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado.

Para cada inmovilizado intangible se analiza y determina si la vida útil es definida o indefinida.

Los activos intangibles que tienen vida útil definida se amortizan sistemáticamente en función de la vida útil estimada de los bienes y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida no se amortizan y, al menos anualmente, están sujetos a un análisis de su eventual deterioro. La consideración de vida útil indefinida de estos activos se revisa anualmente.

- *Aplicaciones informáticas*

La partida de aplicaciones informáticas incluye los costes incurridos en relación con las aplicaciones informáticas adquiridas a terceros o desarrolladas por la propia Sociedad que cumplen las condiciones indicadas anteriormente para la activación. Su amortización se realiza de forma lineal a largo de su vida útil estimada de 4 años.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 6.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los gastos generales de fabricación calculados según tasas de absorción similares a las aplicadas a efectos de la valoración de existencias.

La Sociedad amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes, según el siguiente detalle:

	Porcentaje de amortización
Terrenos y construcciones	2%
Instalaciones técnicas	10%
Maquinaria	20%
Mobiliario	10%
Elementos de transporte	20%
Equipo para proceso de datos	25%

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización del inmovilizado material y, si procede, se ajustan de forma prospectiva.

c) Deterioro del valor de los activos no financieros

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que algún activo no corriente o, en su caso, alguna unidad generadora de efectivo pueda estar deteriorado. Si existen indicios y, en cualquier caso, para los fondos de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo. Para aquellos activos que no generan flujos de efectivo, en buena medida, independientes de los derivados de otros activos o grupos de activos, el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen dichos activos.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir, excepto las correspondientes a los fondos de comercio. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

d) Instrumentos financieros

d.1) Activos financieros

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

d.1.1) *Clasificación y valoración*

- *Préstamos y partidas a cobrar:*

Activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Posteriormente se valoran por su coste amortizado.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

- *Activos financieros mantenidos para negociar:*

Son aquellos adquiridos con el objetivo de enajenarlos en el corto plazo o aquellos que forman parte de una cartera de la que existen evidencias de actuaciones recientes con dicho objetivo. Esta categoría incluye también los instrumentos financieros derivados que no sean contratos de garantías financieras (por ejemplo avales) ni han sido designados como instrumentos de cobertura.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de la transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Tratándose de instrumentos de patrimonio, formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Con posterioridad se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, sin deducir los costes de transacción.

- *Activos financieros disponibles para la venta:*

Se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Se valoran inicialmente por su valor razonable sin deducir los costes de transacción, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Con posterioridad se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- *Operaciones Interrumpidas:*

La Sociedad ha clasificado como operación interrumpida la línea de negocio que ha decidido discontinuar y enajenar. Los ingresos y gastos de esta actividad se incluyen por un importe único, una vez deducido el efecto impositivo, en el epígrafe "Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos".

- *Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo:*

Se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas Sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles, excepto en las aportaciones no dinerarias a una empresa del grupo en los que el objeto es un negocio, para las que la conversión se valora por el valor contable de los elementos que integra el negocio. Formará parte de la valoración inicial el

importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Posteriormente se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

d.1.2) Baja de activos financieros

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en ventas en firme de activos, cesiones de créditos comerciales en operaciones de "factoring" en las que la empresa no retiene ningún riesgo de crédito ni de interés, las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable o las titulaciones de activos financieros en las que la empresa cedente no retiene financiaciones subordinadas ni concede ningún tipo de garantía o asume algún otro tipo de riesgo.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, el "factoring con recurso", las ventas de activos financieros con pactos de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulaciones de activos financieros en las que la empresa cedente retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

d.1.3) Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses deben reconocerse utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declare el derecho a recibirlos.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente hasta el momento de la adquisición. Se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

Asimismo, cuando los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se hayan distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocen como ingresos, y minoran el valor contable de la inversión.

d.1.4) Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige por la Sociedad con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

- Instrumentos de deuda

Existe una evidencia objetiva de deterioro en los instrumentos de deuda, entendidos como las cuentas a cobrar, los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento que supone un impacto negativo en sus flujos de efectivo estimados futuros.

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia

fundamentalmente a la existencia de impagados, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro.

En el caso de los activos financieros valorados a su coste amortizado, el importe de las pérdidas por deterioro es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo existente en el momento del reconocimiento inicial del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo a la fecha de cierre de las cuentas anuales. Para los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, la Sociedad considera como activos dudosos aquellos saldos que tienen partidas vencidas para las que no existe seguridad de su cobro y los saldos de empresas que han solicitado un concurso de acreedores. La Sociedad considera para los instrumentos cotizados el valor de mercado de los mismos como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuro, siempre que sea suficientemente fiable.

Para los "Activos financieros disponibles para la venta", cuando existen evidencias objetivas de que un descenso en el valor razonable se debe a su deterioro, las minusvalías latentes reconocidas como "Ajustes por cambios de valor" en el patrimonio neto se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La reversión del deterioro se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría registrado en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

- Instrumentos de patrimonio

Existe una evidencia objetiva de que los instrumentos de patrimonio se han deteriorado cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento o una combinación de ellos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros debido a un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

En el caso de instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable e incluidos en la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta", la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su coste de adquisición y su valor razonable menos las pérdidas por deterioro previamente reconocidas. Las minusvalías latentes reconocidas como "Ajustes por cambios de valor" en el patrimonio neto se registran inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se determina que el descenso del valor razonable se debe a su deterioro. Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconoce en "Ajustes por cambios de valor" en el patrimonio neto.

En el caso de instrumentos de patrimonio valorados al coste, incluidos en la categoría de "Activos financieros disponibles para la venta", y de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, que es el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. Estas pérdidas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias minorando directamente el instrumento de patrimonio.

La reversión de las correcciones valorativas por deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, con el límite del valor en libros que tendría la inversión en la fecha de reversión si no se hubiera registrado el deterioro de valor, para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas; mientras que para los activos financieros disponibles para la venta que se valoran al coste no es posible la reversión de las correcciones valorativas registradas en ejercicios anteriores.

d.2) Pasivos financieros

Los pasivos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

d.2.1) *Clasificación y valoración*

- Débitos y partidas a pagar:

Se trata de aquéllos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles.

Posteriormente se valoran a coste amortizado.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

d.2.2) *Cancelación o baja de pasivos financieros*

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surja. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance de situación, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

d.3) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el Patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

e) Existencias

Las existencias se valoran a su precio de adquisición, coste de producción o valor neto realizable, el menor. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas, otras partidas similares y los intereses incorporados al nominal de los débitos se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El coste de producción incluye los costes de materiales directos y, en su caso, los costes de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados para terminar su fabricación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

Cuando el valor neto realizable de las existencias es inferior a su precio de adquisición o a su coste de producción, se efectúan las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias. Para las materias primas y otras materias consumibles en el proceso de producción, no se realiza corrección valorativa si se espera que los productos terminados a los que se incorporarán sean vendidos por encima del coste.

Para aquellas existencias que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de ser vendidas, el coste incluye los gastos financieros que han sido girados por el proveedor o corresponden a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la fabricación o construcción.

En la asignación de valor a sus inventarios la Sociedad utiliza el método del coste de producción.

f) Efectivo y otros activos líquidos

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

A efectos del estado de flujos de efectivo se incluyen como menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos ocasionales que forman parte de la gestión de efectivo de la Sociedad.

g) Transacciones en moneda distinta del euro

La moneda funcional utilizada por la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda distinta del euro y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda distinta del euro se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

Las partidas no monetarias valoradas a coste histórico se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción.

Las partidas no monetarias valoradas a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable. Las diferencias de cambio se registran directamente en el patrimonio neto si la partida no monetaria se valora contra patrimonio neto y en la cuenta de pérdidas y ganancias si se valora contra el resultado del ejercicio.

h) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Éstos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios, así como las asociadas a inversiones en empresas dependientes, asociadas y negocios conjuntos en las que la Sociedad puede controlar el momento de la reversión y es probable que no reviertan en un futuro previsible.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance de situación y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

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, realizando la preceptiva comunicación a la Agencia Tributaria, integrando el grupo fiscal consolidado 20/02 cuya Sociedad dominante es Sacyr Vallehermoso, S.A. con C.I.F. A-28013811.

La Sociedad, por cumplir lo establecido en la ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, ha optado por acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal, mediante acuerdo de los Órganos de Administración, junto con el resto de empresas que componen el grupo fiscal consolidado.

i) Ingresos y gastos

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance de situación, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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 representa, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

j) Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las provisiones se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando. Cuando se trate de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no sea significativo, no será necesario llevar a cabo ningún tipo de descuento.

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

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

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.

k) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad de la Sociedad, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad de la Sociedad, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

l) Subvenciones, donaciones y legados

Para la contabilización de las subvenciones, donaciones y legados recibidos la Sociedad sigue los criterios siguientes:

- Subvenciones, donaciones y legados de capital no reintegrables: Se valoran por el valor razonable del importe o el bien concedido, en función de si son de carácter monetario o no. Se contabilizan como ingresos directamente registrados a Patrimonio Neto, y se imputan a resultados en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el periodo para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro, con excepción de las recibidas de socios o propietarios que se registran directamente en los fondos propios y no constituyen ingreso alguno.
- Subvenciones de carácter reintegrables: Mientras tienen el carácter de reintegrables se contabilizan como pasivos.
- Subvenciones de explotación: Se abonan a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados.

m) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se realizan y registran por su valor razonable de acuerdo con los criterios y métodos establecidos en el apartado 6 del Marco Conceptual del Plan General de Contabilidad vigente y de las normas de valoración detalladas anteriormente, excepto para las siguientes transacciones:

- Las aportaciones no dinerarias de un negocio a una empresa del grupo se valoran por el valor contable de los elementos patrimoniales que integran el negocio aportado.
- En las operaciones de fusión, escisión y aportación no dineraria de un negocio correspondiente a una Sociedad dependiente, directa o indirecta, los elementos adquiridos se valoran por el importe que corresponde a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas. Si la operación es con otra empresa del grupo, que no es una Sociedad dependiente, directa o indirecta, los elementos adquiridos se valoran según los valores contables existentes antes de la operación en las cuentas anuales individuales. Las diferencias que se originan se registran en reservas.

n) Activos no corrientes mantenidos para la venta

La Sociedad clasifica en el epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" aquellos activos cuyo valor contable se va a recuperar fundamentalmente a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, cuando cumplen los siguientes requisitos:

- Están disponibles en sus condiciones actuales para su venta inmediata, sujetos a los términos usuales y habituales para su venta.

- Su venta es altamente probable.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran al menor de su valor contable y su valor razonable menos los costes de venta, excepto los activos por impuesto diferido, los activos procedentes de retribuciones a los empleados y los activos financieros que no corresponden a inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas que se valoran de acuerdo con sus normas específicas. Estos activos no se amortizan y, en caso de que sea necesario, se dotan las oportunas correcciones valorativas de forma que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Los grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta se valoran con las mismas reglas indicadas en el párrafo anterior. Una vez efectuada esta valoración, el grupo de elementos de forma conjunta se valora por el menor entre su valor contable y su valor razonable menos los costes de venta.

Los pasivos vinculados se clasifican en el epígrafe "Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta".

o) Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance de situación clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo; aquellos otros cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo de un año; los clasificados como mantenidos para negociar, excepto los derivados a largo plazo; y el efectivo y equivalentes. El resto se clasificarán como no corrientes.

5. Inmovilizado intangible

El detalle y movimientos de este capítulo de los balances de situación para el ejercicio 2010 y 2011 se muestran a continuación:

	Saldo inicial a 31/12/2009	Entradas	Saldo final a 31/12/2010
Coste:			
Aplicaciones informáticas	15.536	416	15.952
Total coste	15.536	416	15.952
Amortización:			
Aplicaciones informáticas	(12.697)	(1.441)	(14.138)
Total amortización	(12.697)	(1.441)	(14.138)
Total deterioro			
Total	2.839	(1.025)	1.814

	Saldo inicial a 31/12/2010	Entradas	Saldo final a 31/12/2011
Coste:			
Aplicaciones informáticas	15.952	379	16.331
Total coste	15.952	379	16.331
Amortización:			
Aplicaciones informáticas	(14.138)	(1.104)	(15.242)
Total amortización	(14.138)	(1.104)	(15.242)
Total deterioro			
Total	1.814	(725)	1.089

Todo el inmovilizado de la Sociedad se encuentra afecto a actividades empresariales propias de su actividad y está situado dentro del territorio nacional.

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados que seguían en uso, conforme al siguiente detalle:

Descripción	Valor contable (bruto)	
	2011	2010
Aplicaciones informáticas	12.848	10.670
Total	12.848	10.670

6. Inmovilizado material

El detalle y movimientos de este capítulo de los balances de situación para los ejercicios 2010 y 2011 se muestran a continuación:

	Saldo inicial a 31/12/2009	Entradas	Salidas, bajas o reducciones	Saldo final a 31/12/2010
Coste:				
Terrenos y Construcciones	182	1	-	183
Instalaciones técnicas	5.462	265	-	5.727
Maquinaria	870	-	-	870
Mobiliario	4.569	37	(31)	4.575
Elementos de transporte	127	-	-	127
Equipo para proceso de datos	9.459	94	-	9.553
Otros (detallar)	8	-	-	8
Total coste	20.677	397	(31)	21.043
Amortización:				
Terrenos y Construcciones	(24)	(2)	-	(26)
Instalaciones técnicas	(1.399)	(651)	-	(2.050)
Maquinaria	(391)	(74)	-	(465)
Mobiliario	(2.207)	(419)	11	(2.615)
Elementos de transporte	(122)	(3)	-	(125)
Equipo para proceso de datos	(7.495)	(1.116)	-	(8.611)
Otros (detallar)	(5)	(1)	-	(6)
Total amortización	(11.643)	(2.266)	11	(13.898)
Total deterioro	-	-	-	-
Total	9.034	(1.869)	(20)	7.145

	Saldo inicial a 31/12/2010	Entradas	Salidas, bajas o reducciones	Saldo final a 31/12/2011
Coste:				
Terrenos y Construcciones	183	-	-	183
Instalaciones técnicas	5.727	151	-	5.878
Maquinaria	870	-	-	870
Elementos de transporte	127	-	(35)	92
Mobiliario	4.575	-	-	4.575
Equipo para proceso de datos	9.553	155	-	9.708
Otro inmovilizado material	8	-	-	8
Total coste	21.043	306	(35)	21.314
Amortización:				
Terrenos y Construcciones	(26)	(1)	-	(27)
Instalaciones técnicas	(2.050)	(661)	-	(2.711)
Maquinaria	(465)	(59)	-	(524)
Elementos de transporte	(125)	(1)	35	(91)
Mobiliario	(2.615)	(402)	(3)	(3.020)
Equipo para proceso de datos	(8.611)	(638)	-	(9.249)
Otro inmovilizado material	(6)	(1)	-	(7)
Total amortización	(13.898)	(1.763)	32	(15.629)
Total deterioro	-	-	-	-
Total	7.145	(1.457)	(3)	5.685

Todo el inmovilizado de la Sociedad se encuentra afecto a actividades empresariales propias de su actividad y está situado dentro del territorio nacional.

La Sociedad posee inmuebles cuyo valor por separado de la construcción y del terreno, al cierre del ejercicio 2010 y 2011, es el siguiente:

Inmuebles	2011	2010
Terrenos	136	136
Construcciones	20	21
Total	156	157

La Sociedad ha enajenado elementos del inmovilizado material por un importe bruto de 35 miles de euros en 2011 y de 31 miles de euros en 2010, habiéndose obtenido un beneficio como resultado de dicha venta de 20 miles de euros en 2011 y una pérdida de 15 miles de euros en 2010.

Al cierre del ejercicio 2010 y 2011 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso, conforme al siguiente detalle:

Descripción	Valor contable (bruto)	
	2011	2010
Instalaciones técnicas	107	30
Maquinaria	306	202
Mobiliario	525	510
Elementos de transporte	86	122
Equipo para proceso de datos	8.109	6.089
Otro inmovilizado material	1	1
Total	9.134	6.954

Al cierre del ejercicio la Sociedad no tiene bienes afectos a garantías ni a compromisos de compra.

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguros para cubrir de forma razonable el inmovilizado de la misma cuya salvaguarda es responsabilidad de los Administradores.

7. Instrumentos financieros

a) Activos Financieros

a.1) Categorías de activos financieros

La composición de los activos financieros, excepto las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, detalladas en las notas 8, 11 y 18, al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

Clases Categorías	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros a largo plazo:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	562	562
Otros activos financieros	18.030	5.317	23.347
Total activos financieros a largo plazo	18.030	5.879	23.909
Activos financieros a corto plazo:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	57.969	57.969
Activos disponibles para la venta	431	-	431
- Valorados a valor razonable	431	-	431
Otros activos financieros	-	1.895	1.895
Total activos financieros a corto plazo	431	59.864	60.295
Total	18.461	65.743	84.204

Estos importes se desglosan en el balance de situación al 31 de diciembre de 2010 de la siguiente forma:

Clases Partidas de balance	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros no corrientes:			
Inversiones financieras a largo plazo	18.030	5.879	23.909
- Instrumentos de patrimonio	18.030	-	18.030
- Créditos a terceros	-	562	562
- Otros activos financieros	-	5.317	5.317
Total activos financieros no corrientes	18.030	5.879	23.909
Activos financieros corrientes:			
Inversiones financieras a corto plazo	431	1.895	2.326
- Instrumentos de patrimonio	431	-	431
- Créditos a terceros	-	22	22
- Otros activos financieros	-	1.873	1.873
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	57.969	57.969
Total activos financieros corrientes	431	59.864	60.295
Total	18.461	65.743	84.204

La composición de los activos financieros, excepto las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, detalladas en las notas 8, 11 y 18, al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Clases	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Categorías			
2011			
Activos financieros a largo plazo:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	16.714	16.714
Otros activos financieros	38	18.274	18.312
Total activos financieros a largo plazo	38	34.988	35.026
Activos financieros a corto plazo:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	66.625	66.625
Activos disponibles para la venta	250	-	250
- Valorados a valor razonable	250	-	250
Otros activos financieros	-	2.649	2.649
Total activos financieros a corto plazo	250	69.274	69.524
Total	288	104.262	104.550

Estos importes se desglosan en el balance de situación al 31 de diciembre de 2011 de la siguiente forma:

Clases	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Partidas de balance			
2011			
Activos financieros no corrientes:			
Inversiones financieras a largo plazo	38	34.988	35.026
- Instrumentos de patrimonio	38	-	38
- Créditos a terceros	-	16.714	16.714
- Otros activos financieros	-	18.274	18.274
Total activos financieros no corrientes	38	34.988	35.026
Activos financieros corrientes:			
Inversiones financieras a corto plazo	250	2.649	2.899
- Instrumentos de patrimonio	250	-	250
- Créditos a terceros	-	103	103
- Otros activos financieros	-	2.546	2.546
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	66.625	66.625
Total activos financieros corrientes	250	69.274	69.524
Total	288	104.262	104.550

El epígrafe "Créditos a terceros" del activo financiero no corriente, corresponde a préstamos otorgados a otras empresas a largo plazo a un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses + 3% con vencimiento el 30 de septiembre de 2015. El epígrafe "Otros activos financieros" del activo financiero no corriente corresponde a fianzas y depósitos constituidos y una imposición a largo plazo con vencimiento en abril de 2014 por importe de 13.000 miles de euros a un tipo de interés fijo del 3% anual.

- Préstamos y partidas a cobrar

El detalle de los activos financieros incluidos en esta categoría a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo:		
Créditos a terceros	16.714	562
Total préstamos y partidas a cobrar a largo plazo	16.714	562
Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo:		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	66.625	57.969
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	119	96
Clientes empresas del grupo y asociadas	47.140	43.701
Deudores varios	1.728	427
Personal	381	466
Activos por impuesto corriente	5.536	4.962
Otros créditos con las Administraciones Públicas	11.721	8.317
Total préstamos y partidas a cobrar a corto plazo	66.625	57.969
Total préstamos y partidas a cobrar	83.339	58.531

Los préstamos y partidas a cobrar a corto plazo corresponden fundamentalmente a saldos comerciales con empresas de grupo (Nota 18) y saldos con la Hacienda Pública por actas fiscales, Impuesto sobre el Valor Añadido e Impuesto sobre Sociedades (Nota 16).

El detalle por vencimientos nominales de las partidas que forman parte de los activos financieros a largo y corto plazo a 31 de Diciembre de 2010 es el siguiente:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016 y siguientes	Total
Préstamos y partidas a cobrar	57.969	-	562	-	-	-	58.531
Activos disponibles para la venta	431	-	-	-	-	-	431
Otros activos financieros	1.895	18.030	5.317	-	-	-	25.242
Total	60.295	18.030	5.879	-	-	-	84.204

El detalle por vencimientos nominales de las partidas que forman parte de los activos financieros a largo y corto plazo a 31 de Diciembre de 2011 es el siguiente:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 y siguientes	Total
Préstamos y partidas a cobrar	66.625	-	-	16.714	-	-	83.339
Activos disponibles para la venta	250	-	-	-	-	-	250
Otros activos financieros	2.649	5.312	13.000	-	-	-	20.961
Total	69.524	5.312	13.000	16.714	-	-	104.550

a.2) Transferencias de activos financieros

Al cierre del ejercicio 2010 y 2011 no se han realizado transferencias de activos financieros.

a.3) Activos cedidos y aceptados en garantía

Durante el ejercicio 2010 y 2011 la Sociedad no ha entregado en garantía ningún activo.

b) Pasivos Financieros

b.1) Categorías de pasivos financieros

La composición de los pasivos financieros a 31 de Diciembre de 2010, excluidas las deudas con empresas del grupo detalladas en la nota 18, es la siguiente:

Clases Categorías	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo:				
Débitos y partidas a pagar	148.163	-	-	148.163
Otros pasivos financieros	-	-	135.881	135.881
Total pasivos financieros a largo plazo	148.163	-	135.881	284.044
Pasivos financieros a corto plazo:				
Débitos y partidas a pagar	741.826	-	258.349	1.000.175
Otros pasivos financieros	-	-	10.804	10.804
Total pasivos financieros a corto plazo	741.826	-	269.153	1.010.979
Total	889.989	-	405.034	1.295.023

Estos importes se desglosan en el balance de situación de la siguiente forma a 31 de Diciembre de 2010:

Clases Partidas de balance	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo:				
Deudas a largo plazo:	148.163	-	135.881	284.044
- Deudas con entidades de crédito	148.163	-	-	148.163
- Otros pasivos financieros	-	-	135.881	135.881
Total pasivos financieros a largo plazo	148.163	-	135.881	284.044
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar:	-	-	258.349	258.349
Deudas a corto plazo:	741.826	-	10.804	752.630
- Deudas con entidades de crédito	741.826	-	-	741.826
- Otros pasivos financieros	-	-	10.804	10.804
Total pasivos financieros a corto plazo	741.826	-	269.153	1.010.979
Total	889.989	-	405.034	1.295.023

La composición de los pasivos financieros a 31 de Diciembre de 2011, excluidas las deudas con empresas del grupo detalladas en la nota 18, es la siguiente:

Clases Categorías	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo:				
Débitos y partidas a pagar	345.023	183.130	-	528.153
Otros pasivos financieros	-	-	94.860	94.860
Total pasivos financieros a largo plazo	345.023	183.130	94.860	623.013
Pasivos financieros a corto plazo:				
Débitos y partidas a pagar	248.794	2.199	209.662	460.655
Otros pasivos financieros	-	-	10.714	10.714
Total pasivos financieros a corto plazo	248.794	2.199	220.376	471.369
Total	593.817	185.329	315.236	1.094.382

Estos importes se desglosan en el balance de situación de la siguiente forma a 31 de Diciembre de 2011:

Clases Partidas de balance	2011			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo:				
Deudas a largo plazo:	345.023	183.130	94.860	623.013
- Obligaciones y otros valores negociables	-	183.130	-	183.130
- Deudas con entidades de crédito	345.023	-	-	345.023
- Otros pasivos financieros	-	-	94.860	94.860
Total pasivos financieros a largo plazo	345.023	183.130	94.860	623.013
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar:	-	-	209.662	209.662
Deudas a corto plazo:	248.794	2.199	10.714	261.707
- Obligaciones y otros valores negociables	-	2.199	-	2.199
- Deudas con entidades de crédito	248.794	-	-	248.794
- Otros pasivos financieros	-	-	10.714	10.714
Total pasivos financieros a corto plazo	248.794	2.199	220.376	471.369
Total	593.817	185.329	315.236	1.094.382

- Débitos y partidas a pagar

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
Débitos y partidas a pagar:		
A largo plazo:		
Deudas con entidades de crédito	345.023	148.163
Obligaciones y otros valores negociables	183.130	-
Total débitos y partidas a pagar largo plazo	528.153	148.163
A corto plazo:		
Deudas con entidades de crédito	248.794	741.826
Obligaciones y otros valores negociables	2.199	-
Acreeedores comerciales	209.662	258.349
Proveedores empresas del grupo y asociadas	19.903	17.411
Acreeedores varios	109.516	147.041
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	460	912
Otras deudas con las Administraciones Públicas	79.783	92.985
Total débitos y partidas a pagar corto plazo	460.655	1.000.175
Total	988.808	1.148.338

Información relacionada con la Ley 15/2010 que modifica la ley de medidas de lucha contra la morosidad:

	Pagos realizados en la fecha de cierre del balance	
	2011	
	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	82.329	100,00
Total pagos del ejercicio	82.329	100,00

A 31 de diciembre de 2011, dentro del saldo de proveedores no hay importes significativos que excedan del plazo permitido por la Ley 15/2010 que modifica la Ley de medidas de lucha contra la morosidad.

A 31 de diciembre de 2010, dentro del saldo de proveedores no había importes significativos que excedieran del plazo permitido por la Ley 15/2010 que modifica la Ley de medidas de lucha contra la morosidad.

El valor nominal de las principales deudas con entidades de crédito al cierre del ejercicio 2010 y 2011 es el siguiente:

Descripción	Fecha de vencimiento	IMPORTE	
		Saldo a 31/12/2011	Saldo a 31/12/2010
Préstamo La Caixa	30-03-16	138.904	141.904
Préstamo Banco Popular	16-11-14	100.000	100.000
Préstamo Bankia (C.Madrid)	21-12-12	100.000	100.000
Préstamo Caja Burgos	23-09-14	50.000	50.000
Crédito C. Ahorros Mediterr.	29-12-12	40.015	-
Préstamo Caja Canarias	23-09-14	20.000	20.000
Crédito Bankia (Bancaja)	24-07-12	19.541	10.101
Préstamo Kutxa	01-05-14	18.334	20.000
Crédito Banco Popular	20-06-12	17.662	24.567

Los intereses devengados y no pagados incluidos en la partida de "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 ascienden a 2.380 miles de euros y a 2.916 miles de euros respectivamente.

La Sociedad mantiene al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 deudas con garantía real de hipotecas o prendas sobre activos en cartera por un total de 465.397 y 384.900 miles de euros, respectivamente.

Los saldos de las deudas con entidades de crédito reflejan solo la parte dispuesta. La sociedad al cierre de los ejercicios 2010 y 2011 tiene pólizas de crédito disponibles cuya parte no dispuesta asciende a 30.701 miles de euros y a 60.885 miles de euros respectivamente.

Con fecha 12 de abril de 2011, la Sociedad emitió obligaciones convertibles en acciones por un importe nominal de 200.000 miles de euros, a un tipo de interés del 6,5% fijo y vencimiento a 5 años.

El tipo de interés medio de los préstamos y créditos en 2010 ha sido el 3,14% y en 2011 es el 4,46%.

- Otros pasivos financieros

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
A largo plazo:		
Otros pasivos financieros	94.860	135.881
Total a largo plazo	94.860	135.881
A corto plazo:		
Otros pasivos financieros	10.714	10.804
Total a corto plazo	10.714	10.804
Total	105.574	146.685

b.2) Clasificación por vencimientos

El detalle por vencimientos nominales de las partidas que forman parte de los pasivos financieros a largo y corto plazo a 31 de Diciembre de 2010 es el siguiente:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	1.000.175	139.020	6.143	-	3.000	-	1.148.338
Otros pasivos financieros	10.804	77.002	52.709	6.170	-	-	146.685
Total	1.010.979	216.022	58.852	6.170	3.000	-	1.295.023

El detalle por vencimientos nominales de las partidas que forman parte de los pasivos financieros a largo y corto plazo a 31 de Diciembre de 2011 es el siguiente:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	460.655	8.920	185.833	25.256	325.014	-	1.005.678
Otros pasivos financieros	10.714	90.444	556	682	696	2.482	105.574
Total	471.369	99.364	186.389	25.938	325.710	2.482	1.111.252

b.3) Impago e incumplimiento de condiciones contractuales

Algunos acuerdos de financiación de la Sociedad están sujetos a cláusulas de cumplimiento de ratios, por lo que la Sociedad está obligada a alcanzar ciertos indicadores de rendimiento claves. Tanto a 31 de diciembre de 2010 como a 31 de diciembre de 2011, la Sociedad cumplía con todos ellos.

c) Otra Información

c.1) Información relacionada con la Cuenta Pérdidas y Ganancias y el Estado de cambios en el Patrimonio Neto

Los ingresos y gastos financieros imputados a la cuenta de Pérdidas y Ganancias calculados por aplicación del método de interés efectivo han sido de 70.658 miles de euros y 84.802 miles de euros en el ejercicio 2010.

En el ejercicio 2011 los ingresos financieros han sido de 85.577 miles de euros, mientras que los gastos financieros han sido de 100.760 miles de euros.

c.2) Otra información

- La Sociedad al cierre del ejercicio 2010 y 2011 no tiene ningún compromiso firme de compra o venta de activos o pasivos financieros.
- Información sobre el valor razonable:

Los créditos y debitos a largo plazo y los valores representativos de deuda no cotizados se registran por su coste amortizado, que salvo mejor evidencia sería equivalente al valor razonable del mismo.

El valor en libros de los créditos y debitos por operaciones comerciales a corto plazo constituye una aproximación aceptable del valor razonable de los mismos.

8. Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe a 31 de Diciembre de 2010 son los siguientes:

	Saldo a 31/12/2009	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo a 31/12/2010
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	791.590	1.373	-	-	792.963
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	271.887	100.000	-	-	371.887
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	229.398	-	-	-	229.398
VALORIZA GESTION, S.A.	165.537	-	-	-	165.537
INCHISACYR, S.A.	4.543	-	-	-	4.543
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	25.384	-	-	-	25.384
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	219.868	-	-	-	219.868
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	200.000	-	-	-	200.000
SACYR, S.A.U.	167.564	-	-	-	167.564
SACYR CONCESIONES, S.L.	316.763	49.305	-	-	366.068
SYV MEXICO HOLDING, S.A.	28	-	-	-	28
SYV CONCESIONES COSTA RICA, S.A.	4.714	-	-	-	4.714
SYV CR VALLE DEL SOL, S.A.	14.303	1.986	-	-	16.289
INVERSORA AUTOPISTAS DEL SUR, S.L.	-	770	(770)	-	-
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	17.779	-	-	-	17.779
SACYR CONCESIONES LTD (IRLANDA)	4.384	-	(4.384)	-	-
AUTOPISTA DE GUADALMEDINA, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.	27.305	50.695	-	-	78.000
Participaciones empresas del Grupo y Multigrupo	2.461.048	204.129,00	(5.154)	-	2.660.023
AEROPUERTOS DE LA REGION DE MURCIA, S.A.	82	-	-	-	82
METRO DE SEVILLA, SOC. CONCESIONARIA DE LA JUNTA DE ANDALUCIA, S.A.	42.035	-	(42.035)	-	-
GRUPO UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	-	288	-	-	288
ALAZOR INVERSIONES, S.A.	56.259	-	-	-	56.259
Participaciones empresas Asociadas	98.376	288	(42.035)	-	56.629
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	(219.868)	-	-	-	(219.868)
SOMAGUE-S.G.P.S.,S.A.	(70.936)	-	-	-	(70.936)
Deterioro de valor de inversiones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	(290.804)	-	-	-	(290.804)
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	(4.315)	4.315	-	-	-
Desembolsos pendientes en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	(4.315)	4.315	-	-	-
Valor neto participaciones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	2.264.305	208.732	(47.189)	-	2.425.848
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	-	327.300	(154.719)	-	172.581
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	27.660	2.338	(600)	-	29.398
SACYR CONCESIONES, S.L.	22.797	106.056	(107.736)	-	21.117
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	1.329.424	50.019	-	(1.379.443)	-
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	3.476	5.069	(2.023)	-	6.522
SACYR CONC. INFRAESTRUCTURE, LLP	128	-	-	(128)	-
SOMAGUE CONCESSOES DE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	201	-	(201)	-	-
METRO DE SEVILLA, SOC. CONCESIONARIA DE LA JUNTA DE ANDALUCIA, S.A.	2.106	10	(2.116)	-	-
ALAZOR INVERSIONES, S.A.	7.925	16.203	(654)	-	23.474
Créditos a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	1.393.717	506.995	(268.049)	(1.379.571)	253.092
Deterioro de valor de créditos a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	-	-	-	-	-
Valor neto créditos a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	1.393.717	506.995	(268.049)	(1.379.571)	253.092

Sacyr Vallehermoso, S.A.

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad incrementó su participación en Testa Inmuebles en Renta, S.A., mediante la adquisición de acciones en el mercado secundario por importe de 1.373 miles de euros.

Con fecha 23 de diciembre de 2010, la Sociedad suscribió la ampliación de capital de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. por importe de 100.000 miles de euros mediante la aportación de parte de un préstamo otorgado a esta sociedad.

Durante el ejercicio se suscribieron 3 ampliaciones de capital de Sacyr Concesiones, S.L. por 49.305 miles de euros mediante la aportación de las sociedades Metro de Sevilla, Soc. Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A. por importe de 44.151 miles de euros, Sacyr Concesiones LTD por importe de 4.384 miles de euros y 35 participaciones de Inversora de Autopistas del Sur, S.L. por un importe de 770 miles de euros.

Con fecha 30 de julio de 2010, la Sociedad adquirió a Sacyr, S.A.U. 17.485.347 acciones de la sociedad Autopista de Guadalmedina Sociedad Concesionaria Española, S.A., representativas del 45,32 % del capital social por un importe de 50.695 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad reclasificó a corto plazo el préstamo otorgado a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. cuyo vencimiento es diciembre de 2011 por importe de 1.379.443 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad tenía pignoradas las acciones representativas de su participación en las sociedades Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U. en garantía de un préstamo sindicado concedido por el Banco Santander Central Hispano, S.A. (Banco Agente), a la sociedad Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., por un importe inicial de 5.175 miles de euros, para la adquisición del 20,01% de Repsol.

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe a 31 de Diciembre de 2011 son los siguientes:

	Saldo a 31/12/2010	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo a 31/12/2011
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	792.963	-	-	-	792.963
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	371.887	-	-	-	371.887
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	229.398	-	-	-	229.398
VALORIZA GESTION, S.A.	165.537	-	-	-	165.537
INCHISACYR, S.A.	4.543	-	-	-	4.543
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUIZ DE TENERIFE, S.A.	25.384	-	(25.384)	-	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	219.868	-	(219.868)	-	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	200.000	-	-	-	200.000
SACYR, S.A.U.	167.564	-	130.265	-	297.829
SACYR CONCESIONES, S.L.	366.068	-	-	-	366.068
SYV MEXICO HOLDING, S.A.	28	-	(28)	-	-
SYV CONCESIONES COSTA RICA, S.A.	4.714	-	(4.714)	-	-
SYV CR VALLE DEL SOL, S.A.	16.289	-	(16.289)	-	-
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	17.779	4.758	(22.537)	-	-
AUTOPISTA DE GUADALMEDINA, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.	78.000	-	(78.000)	-	-
GRUPO UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	-	-	-	288	288
Participaciones empresas del Grupo y Multigrupo	2.660.023	4.758	(236.555)	288	2.428.514
AEROPUERTOS DE LA REGION DE MURCIA, S.A.	82	-	(82)	-	-
GRUPO UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	288	-	-	(288)	-
ALAZOR INVERSIONES, S.A.	56.259	-	(56.259)	-	-
Participaciones empresas Asociadas	56.629	-	(56.341)	(288)	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	(219.868)	-	219.868	-	-
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	(70.936)	-	-	-	(70.936)
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	-	(200.000)	-	-	(200.000)
Deterioro de valor de inversiones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	(290.804)	(200.000)	219.868	-	(270.936)
Desembolsos pendientes en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	-	-	-	-	-
Valor neto participaciones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	2.425.848	(195.242)	(73.028)	-	2.157.578
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	172.581	6.789	-	-	179.370
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUIZ DE TENERIFE, S.A.	29.398	-	(29.398)	-	-
SACYR CONCESIONES, S.L.	21.117	670.905	(73.790)	-	618.232
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	-	-	-	1.428.091	1.428.091
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	6.522	13.160	(19.682)	-	-
SOMAGUE CONCESOES DE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-	201	(201)	-	-
ALAZOR INVERSIONES, S.A.	23.474	-	(23.474)	-	-
AUTOPISTA DE GUADALMEDINA, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.	-	66.616	(66.616)	-	-
VALORIZA GESTION S.A.	-	42.197	(19.189)	-	23.008
VALORIZA AGUA S.L.	-	64.926	(64.926)	-	-
Créditos a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	253.092	864.794	(297.276)	1.428.091	2.248.701
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	-	(4.480)	-	-	(4.480)
Deterioro de valor de créditos a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	-	(4.480)	-	-	(4.480)
Valor neto créditos a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	253.092	860.314	(297.276)	1.428.091	2.244.221

En la actualidad el Grupo Sacyr Vallehermoso se encuentra en proceso de obtención de las correspondientes autorizaciones para realizar la transmisión de las participaciones en sociedades titulares de proyectos de concesión hacia la sociedad cabecera de esta división, Sacyr Concesiones, S.L.U. y a Valoriza Agua, S.L.U. En este sentido, si bien no es posible realizar la transmisión formal de las participaciones en tanto no se obtengan las correspondientes autorizaciones administrativas, la Sociedad ha formalizado en el ejercicio 2011 un contrato con Sacyr Concesiones, S.L.U. y otro con Valoriza Agua, S.L.U., por los que han acordado la cesión de los resultados económicos futuros relacionados con las participaciones (así como con los préstamos que Sacyr Vallehermoso, S.A. ostenta en los proyectos concesionales) que se indican a continuación, sean estos positivos o negativos; como consecuencia de dichos acuerdos, así como por ser los responsables de Sacyr Concesiones, S.L.U. y de Valoriza Agua, S.L.U. quienes están actualmente dirigiendo las políticas de dichas sociedades, se considera que la Sociedad ha cedido el control sobre las participadas, y por tanto se ha registrado la baja de dichas participaciones del epígrafe de "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de Patrimonio" así como los préstamos en el epígrafe de "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Créditos a empresas". El detalle de dichas participaciones cuando se firmó el acuerdo era el siguiente:

	Participación	Préstamo	Total
SYV MEXICO HOLDING, S.A.	(28)		(28)
SYV CONCESIONES COSTA RICA, S.A.	(4.714)		(4.714)
SYV CR VALLE DEL SOL, S.A.	(16.289)		(16.289)
ALAZOR INVERSIONES, S.A.	(56.259)	(13.385)	(69.644)
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	(22.537)	(19.682)	(42.219)
SOMAGUE CONCESSOES DE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-		-
AUTOPISTA DE GUADALMEDINA, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.	(44.571)	(39.405)	(83.976)
AEROPUERTOS DE LA REGION DE MURCIA, S.A.	(82)		(82)
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A. (Nota 9)	(173.036)	(141.445)	(314.481)
Total	(317.516)	(213.917)	(531.433)

	Participación	Préstamos	Total
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA. CRUZ DE TENERIFE, S.A.	(25.384)	(36.478)	(61.862)

En febrero de 2011, la Sociedad ha enajenado 16.536.920 acciones de 1 euro de valor nominal de su participación en la Sociedad Autopista de Guadalmedina, sociedad Concesionaria, S.A. por importe de 33.429 miles de euros y préstamo participativo por importe de 26.571 miles de euros a Caixanova (50%) y a Unicaja (50%).

Con fecha 25 de octubre de 2011 se ha elevado a escritura pública la compraventa de las acciones de AUTOPISTA DEL GUADALMEDINA, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A. entre la Sociedad y Sacyr Concesiones, S.L.. La valoración de la participación vendida se ha realizado por importe de 83.976 miles de euros. Dicho importe se corresponde con la venta de 22.049.227 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, y con una prima de emisión asociada a las mismas de 22.522 miles de euros, dichas acciones son representativas del 40% del capital social de la sociedad concesionaria. Así mismo, Sacyr Concesiones, S.L. se ha subrogado en la posición acreedora de la Sociedad en el préstamo subordinado y en el préstamo participativo por un importe de 3.976 miles de euros y 35.429 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 4 de noviembre de 2011 se ha formalizado un contrato de cesión de acciones entre la Sociedad y Sacyr Concesiones, S.L. cuyo objeto es la cesión y traspaso de la titularidad de las acciones de la sociedad SyV CONCESIONES COSTA RICA, S.A.. La valoración de la participación vendida se ha realizado por un importe de 4.714 miles de euros (6.503 miles de dólares estadounidenses). Dicha cesión se ha realizado por el 100% del capital social de dicha sociedad participada, el cual, asciende a 1.200 miles de dólares estadounidenses representativo de 1.200.021 acciones de US\$ 1 de valor nominal cada una.

Con fecha 4 de noviembre de 2011 se ha formalizado un contrato de cesión de acciones entre la Sociedad y Sacyr Concesiones, S.L. cuyo objeto es la cesión y traspaso la titularidad de las acciones de la sociedad SyV CR VALLE DEL SOL, S.A.. La valoración de la participación vendida se ha realizado por un importe de 16.289 miles de euros (22.468 miles de dólares estadounidenses). Dicha cesión se ha realizado por el 100% del capital social de dicha sociedad participada, el cual, asciende a 875 miles de dólares estadounidenses representativo de 875.020 acciones de US\$ 1 de valor nominal cada una.

Con fecha 2 de diciembre de 2011 quedó inscrita en el Registro Mercantil la operación de fusión por absorción entre Sacyr, S.A.U., como sociedad absorbente, y SyV Participaciones, S.L.U. y Aurentia, S.A.U.. La Sociedad es propietaria del 100% del capital social de Sacyr, S.A.U. y lo era también de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. Por su parte, Sacyr, S.A.U. era propietaria del 100% de las acciones representativas del capital social de Aurentia, S.A.U.

Se trata, por tanto, por lo que se refiere a la absorción de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U., de un supuesto asimilado de fusión por absorción de sociedad íntegramente participada conforme a lo establecido en el artículo 52 de la LME, por ser la entidad Sacyr Vallehermoso, S.A. titular del 100% de las acciones y participaciones que comprenden el capital social de la sociedad absorbente, Sacyr, S.A.U., y de la sociedad absorbida, Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U.

Por lo que se refiere a la absorción de Aurentia, S.A.U., se trata de un supuesto de fusión por absorción de sociedad íntegramente participada en virtud del artículo 49 de la LME, por ser la sociedad absorbente, Sacyr, S.A.U., titular del 100% de las acciones que comprenden la totalidad del capital social de la otra sociedad absorbida, Aurentia, S.A.U.

Sacyr Vallehermoso, S.A.

Considerando lo anterior, la operación aprobada se acogió al régimen de las fusiones especiales previstas en los artículos 49 y siguientes de la LME, no siendo necesario el aumento de capital de la sociedad absorbente ni la intervención de expertos independientes sobre el proyecto de fusión. Como resultado de la mencionada fusión por absorción, quedó como única sociedad resultante, la sociedad absorbente Sacyr, S.A.U.

Con fecha 21 de diciembre de 2011, la Sociedad ha novado el préstamo subordinado a corto plazo otorgado a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. por importe de 1.428.091 miles de euros incluyendo la capitalización de intereses con vencimiento 31 de enero de 2015. Este préstamo devenga un tipo de interés anual del 4,20% fijo. En la misma fecha el préstamo ha sido reclasificado como préstamo a largo plazo a Empresas del Grupo. Al cierre del ejercicio, la Sociedad ha deteriorado este préstamo por importe de 4.480 miles de euros.

De acuerdo con las exigencias del artículo 155 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad ha cumplido con el requisito de notificar a las Sociedades sobre las que había tomado una participación superior al 10%, y si ya poseía esta participación, ha comunicado las adquisiciones adicionales o ventas superiores al 10%.

Las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A., cotizan en la Bolsa de Madrid. El precio de cierre del ejercicio 2011 fue de 6,20 euros por acción, la media del trimestre fue de 7,04 euros por acción.

Los créditos con empresas del grupo y asociadas se clasifican en la categoría de préstamos y partidas a cobrar, están valorados a coste amortizado y el tipo de interés aplicado en 2010 y 2011 es el euríbor a un mes más el 2,5%.

Al cierre del ejercicio 2011 la Sociedad tiene pignoradas las acciones representativas de su participación en las sociedades Testa Inmuebles en Renta, S.A., Vallehermoso División Promoción, S.A.U. y Valoriza Gestión, S.A.U. en garantía del préstamo sindicado concedido por el Banco Santander (Banco Agente), por importe de 2.447 miles de euros con fecha 21 de diciembre de 2011 a la sociedad Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.

El detalle de las participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas al cierre del ejercicio 2010 es el siguiente:

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	219,86	Integración global	Tenencia de la participación en Europlatas Conc. Ep., S.A.	79.960	(143.612)	(1.729)	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,00	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.	200.000	35.583	32.217	-
Sacyr, S.A.U. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	167,56	Integración global	Holding de construcción	52.320	407.969	70.026	-
Inchiascyr, S.A. Madrid.	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(665)	185	-
Somague, S.G.P.S. Portugal.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40	Integración global	Holding del Somague Engenharia	130.500	9.581	9.951	-
Grupo Unidos por el Canal, S.A. Panamá.	48,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,28	Integración proporcional	Construcción en Panamá	600	98	6.773	-
Sacyr Concesiones, S.L. España.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	366,07	Integración global	Holding de concesiones	394.667	(28.822)	(4.758)	-
SyV Conc. Costa Rica, S.A. Costa Rica.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	4,71	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	3.769	(10)	-
SyV CR Valle del Sol, S.A. Costa Rica.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	16,28	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	641	15.990	(4)	-
SyV México Holding, S.A. de C.V. México.	99,998% 0,002%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Neopistas, S.A.U.	0,03 0,00	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	169	(181)	(3)	-
Aeropuertos de la Rg. de Murcia, S.A. Murcia.	12,86%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,08	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	575	(53)	6	-
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) Madrid.	25,16%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	56,25	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(197.638)	(29.682)	-
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A. Málaga.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	78,00	Integración global	Construcción y explotación de la Autopista de Málaga	38.586	39.018	-	-
Autovía del Arlanzón, S.A. Burgos.	95,00% 5,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Valoriza Conserv. e Infraest. S.A.	17,78 0,93	Integración global	Concesión Autopista Santo Toribio de Puerto-Burgos	18.715	-	-	-
Valoriza Gestión, S.A.U. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54	Integración global	Holding de servicios	122.133	68.889	218	-
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) Islas Canarias.	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	25,38	Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	22.158	(2.006)	-
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	371,89	Integración global	Holding de promoción	117.343	61.726	(58.539)	-
Testa Inmuebles en Renta, S.A. Madrid.	99,50%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	792,96	Integración global	Holding de patrimonio	692.855	472.975	49.012	-

El detalle de las participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas al cierre del ejercicio 2011 es el siguiente:

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Corporativas y Holdings									
Sacyr, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	297,83	Integración global	Holding de construcción	52.320	537.980	53.083	-
Inchisacyr, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(479)	54	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,00	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.	200.000	1.44.128	(493.028)	-
Somague, S.G.P.S. Rua da Tapada da Quinta de Cima, LintãoSntro-Portugal.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40	Integración global	Holding del Somague Engenharia	130.500	19.443	7.494	-
Grupo Unidos por el Canal, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	48,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,28	Integración proporcional	Construcción en Panamá	600	7.395	4.613	-
Sacyr Concesiones, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	366,07	Integración global	Holding de concesiones	394.667	(33.580)	(169.351)	-
Valoriza Gestión, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54	Integración global	Holding de servicios	122.133	69.107	12.842	-
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	371,89	Integración global	Holding de promoción	117.343	5.488	(86.422)	-
Testa Inmuebles en Renta, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	99,50%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	792,96	Integración global	Holding de patrimonio	692.855	490.729	39.713	(28.499)

Al analizar la necesidad de registrar un deterioro sobre las sociedades participadas se toma en consideración el patrimonio neto, individual o consolidado según corresponda, de la entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, que correspondan a elementos identificables en el balance de la participada.

Las cuentas anuales de las sociedades más significativas están auditadas en 2010 y 2011 por los siguientes auditores externos:

Sociedad	Auditor
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	ERNST & YOUNG
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	ERNST & YOUNG
Sacyr, S.A.U.	ERNST & YOUNG
Valoriza Gestión, S.A.U.	ERNST & YOUNG
Somague-S.G.P.S, S.A.	ERNST & YOUNG
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.	ERNST & YOUNG
Sacyr Concesiones, S.L.U.	ERNST & YOUNG
Grupo Unidos Por el Canal, S.A.	KPMG

9. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad enajenó 1.121.706 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. a un precio de 5,20 euros por acción y su correspondiente préstamo participativo por un importe total de 10.316 miles de euros. Esta operación generó unas plusvalías netas de impuestos de 3.375 miles de euros. Este resultado se recogía en el epígrafe "Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Dado que se cumplían los requisitos establecidos en el Plan General de Contabilidad, al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad tenía clasificada como mantenida para la venta su participación en Itinere Infraestructuras, S.A. que ascendía a 33.276.229 acciones representativas de un 15,45% del capital social de la sociedad con un valor de 173.036 miles de euros así como un préstamo participativo por importe de 138.666 miles de euros.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha traspasado su inversión en Itinere Infraestructuras, S.A. a su participada Sacyr Concesiones, S.L. en virtud del acuerdo marco sobre participaciones en empresas concesionarias de fecha 30 de junio de 2011 (ver nota 8). Este traspaso ha supuesto el reconocimiento contable de las plusvalías existentes entre el valor razonable y el valor contable de la misma, por importe de 143.024 miles de euros, que han sido traspasados del epígrafe de fondos propios "Ajustes por cambios de valor" a la cuenta de resultados del ejercicio 2011 en la línea de resultados de operaciones interrumpidas, neto del efecto impositivo por importe de 42.907 miles de euros.

10. Existencias

El detalle de las existencias registradas a cierre de los ejercicios 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
Productos terminados	-	157
Total coste	-	157
Deterioros	-	-
Total existencias	-	157

Con fecha 28 de febrero de 2011 la Sociedad ha vendido el producto residual que tenía en la promoción "El Balconcillo" de Guadalajara por importe de 85 miles de euros.

11. Efectivo y equivalentes al efectivo

El detalle de esta rúbrica del balance de situación al 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
Efectivo	12.051	719
Cartera de valores a c/p	-	211.300
Total	12.051	212.019

El saldo correspondiente a este epígrafe es de libre disposición.

12. Patrimonio neto y fondos propios

El detalle y movimiento de los fondos propios durante los ejercicios 2010 y 2011 se muestra en el estado de cambios en el patrimonio neto, el cual forma parte integrante de las cuentas anuales.

a) Capital suscrito y prima de emisión:

Al cierre del ejercicio 2010 y 2011 el capital social de la Sociedad asciende a 394.152 y 422.599 miles de euros respectivamente, representado por 394.152.216 y 422.598.452 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas. No existen derechos de fundador. Todas las acciones están admitidas a cotización en el Mercado Continuo español.

Al cierre del ejercicio 2010 y 2011 la prima de emisión asciende a 457.582 y 537.666 miles de euros respectivamente.

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.

Con fecha 25 de febrero de 2011, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital, por importe de 96.101 miles de euros mediante la emisión de 16.016.870 acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión de 5 euros por acción para evitar el efecto dilución. Los derechos de suscripción preferente eran de 2 acciones nuevas por cada 49 acciones antiguas.

Con fecha 28 de junio de 2011, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas, por importe de 12.429 miles de euros mediante la emisión de 12.429.366 acciones de 1 euro de valor nominal. Los derechos de asignación eran de 1 acción nueva por cada 33 acciones antiguas.

La composición del accionariado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

	2011	2010
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas	5,076%	7,151%
Austral	9,623%	10,014%
CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.	2,269%	2,361%
NCG Banco, S.A.	4,464%	4,646%
Cymofag, S.L.	6,091%	6,429%
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	13,012%	6,747%
Grupo Satocan, S.A.	2,883%	3,000%
Participaciones Agrupadas, S.L.	7,697%	8,010%
Prilomi, S.L.	5,007%	5,032%
Prilou, S.L.	7,645%	8,232%
Rimefor Nuevo Milenio, S.L.	5,715%	5,947%
Grupo Empresarial Fuertes, S.L.	5,149%	3,918%
Beta Asociados, S.L.	5,103%	4,030%
Otros	20,266%	24,483%
Total	100,000%	100,000%

b) Reservas de la Sociedad:

El detalle de las reservas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

Típos de reservas	2011	2010
Reserva legal	62.418	60.994
Reserva voluntaria	1.059.435	1.059.045
Reserva ajustes PGC	13.587	13.587
Total	1.135.440	1.133.626

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 2011, la reserva legal asciende al 14,77% del capital social. A 31 de diciembre de 2010, la reserva legal ascendía al 15,47% del capital social.

Las reservas voluntarias de la Sociedad son de libre disposición.

c) Acciones propias:

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal	Precio medio adquisición	Coste total de adquisición
Acciones propias al cierre del ejercicio 2011	2.587.065	1	22,81	59.026.236
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	1.738.898	1	32,07	55.768.683

Al cierre del ejercicio 2010 la cotización de la acción fue de 4,75 euros por acción. Al cierre del ejercicio 2011, la cotización de la acción fue de 3,97 euros por acción.

d) Subvenciones:

La información sobre las subvenciones recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del Patrimonio Neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias procedentes de las mismas se informa en la nota 14.

13. Provisiones, pasivos contingentes, avales y garantías

a) Provisiones a largo plazo

El detalle de las provisiones a largo plazo del balance de situación al cierre del ejercicio 2010, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Saldo a 31/12/2009	Dotaciones	Aumentos por actualización	Aplicaciones	Saldo a 31/12/2010
Provisión para impuestos	995	-	-	-	995
Total a largo plazo	995	-	-	-	995

El detalle de las provisiones a largo plazo del balance de situación al cierre del ejercicio 2011, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Saldo a 31/12/2010	Dotaciones	Aumentos por actualización	Aplicaciones	Saldo a 31/12/2011
Provisión para impuestos	995	720	-	-	1.715
Total a largo plazo	995	720	-	-	1.715

En el epígrafe de provisiones para impuestos al 31 de diciembre de 2011 se recogen pasivos para deudas tributarias sobre las que existe incertidumbre sobre su cuantía o vencimiento, siendo probable que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos para cancelar estas obligaciones como consecuencia de una obligación presente.

b) Provisiones a corto plazo

El detalle de las provisiones a corto plazo del balance de situación al cierre del ejercicio 2010, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Saldo a 31/12/2009	Dotaciones	Aumentos por actualización	Aplicaciones	Saldo a 31/12/2010
Provisión para operaciones de tráfico	30.000	-	-	(8.700)	21.300
Total a corto plazo	30.000	-	-	(8.700)	21.300

El detalle de las provisiones a corto plazo del balance de situación al cierre del ejercicio 2011, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Saldo a 31/12/2010	Dotaciones	Aumentos por actualización	Aplicaciones	Saldo a 31/12/2011
Provisión para operaciones de tráfico	21.300	77.000	-	(21.300)	77.000
Total a corto plazo	21.300	77.000	-	(21.300)	77.000

En el ejercicio 2011, la Sociedad ha aplicado provisión por operaciones de tráfico por importe de 21.300 miles de euros y ha dotado una nueva provisión por importe de 77.000 miles de euros.

c) Contingencias, avales y garantías

En la Sociedad a 31 de Diciembre de 2010 y 2011, existen los siguientes tipos de contingencias, avales y garantías:

Avalés y garantías	2011			2010		
	Nacionales	Extranjeros	Total	Nacionales	Extranjeros	Total
Garantías otorgadas a filiales	52.752	34.200	86.952	53.932	74.178	128.110
Garantías técnicas	27	306.465	306.492	27	210.762	210.789
Garantías de afianzamientos	27.176	24.655	51.831	30.096	15.117	45.213
Total avales y garantías	79.955	365.320	445.275	84.055	300.057	384.112

No se espera que surjan pasivos diferentes a los anteriormente mencionados en los distintos apartados de esta nota, que puedan suponer una salida de recursos para la Sociedad.

14. Subvenciones, donaciones y legados

El detalle y movimientos de este capítulo del balance de situación en el ejercicio 2010, se muestran a continuación:

Organismo	Ámbito	Saldo inicial a 31/12/2009	Aumentos	Traspaso a resultados	Efecto impositivo	Devoluciones	Saldo final a 31/12/2010
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio	Admón. Estatal	-	54	(54)	-	-	-
Ministerio de Ciencia e Innovación	Admón. Estatal	-	12	(12)	-	-	-
Ministerio de Ciencia e Innovación	Admón. Estatal	-	50	(50)	-	-	-
TOTAL		-	116	(116)	-	-	-

El detalle y movimientos de este capítulo del balance de situación en el ejercicio 2011, se muestran a continuación:

Organismo	Ámbito	Saldo inicial a 31/12/2010	Aumentos	Traspaso a resultados	Efecto impositivo	Devoluciones	Saldo final a 31/12/2011
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio	Admón. Estatal	-	34	(34)	-	-	-
TOTAL		-	34	(34)	-	-	-

Estas subvenciones corresponden a diversos proyectos de Investigación y desarrollo.

Al cierre del ejercicio 2011 la Sociedad había cumplido con todos los requisitos necesarios para la percepción y disfrute de las subvenciones detalladas anteriormente.

15. Política de Gestión de Riesgos

La Sociedad está expuesta a diversos riesgos, que se analizan dependiendo de la naturaleza de cada uno de ellos.

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 puede operar la Sociedad y de la situación prevaleciente, en cada momento, en los mercados financieros.

Riesgo de crédito: En la nota 7 de esta memoria se detalla la composición de la deuda de la Sociedad así como el tipo de interés aplicable y los vencimientos. Los saldos a cobrar de la Sociedad provienen principalmente de cuentas a recuperar por impuestos de la Hacienda Pública y de operaciones con empresas el Grupo. Gran parte de los ingresos de las compañías del Grupo, provienen directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, por lo que 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. En otras áreas, como son las de 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 20%, y exigiéndose, el 80% restante, en el momento de la escrituración y entrega de la vivienda.

Riesgo de liquidez: La Sociedad para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos, utiliza un presupuesto anual de tesorería y una previsión mensual de tesorería, ésta última con detalle y actualización diaria. Los factores causantes del riesgo de liquidez son los compromisos de inversión para el ejercicio 2011, basados en los planes de negocio, que requieren financiación adicional, así como la refinanciación de la deuda con vencimiento a corto plazo. No obstante, todos estos factores de riesgo tienen su correspondiente factor mitigante, a destacar:

- (i) la generación de caja recurrente de los negocios en los que el grupo basa su actividad;
- (ii) la obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y calidad de los activos de la Sociedad;
- (iii) renovación de deuda con vencimiento a corto plazo o amortización de la misma con el excedente de caja generado;
- (iv) para el resto de vencimientos del 2012 y siguientes, en base a las negociaciones mantenidas con las entidades financieras, los Administradores de la Sociedad han alcanzado la convicción que los préstamos y créditos se renovararán a más largo plazo.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio se ha reclasificado a largo plazo el préstamo novado con fecha 21 de diciembre de 2011 a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. por importe de 1.428 millones de euros, vinculado a la adquisición del 10,01% de Repsol. Toda la deuda asociada a la adquisición de la participación en Repsol, que incluye un préstamo sindicado novado con fecha 21 de diciembre de 2011 por entidades financieras más este préstamo concedido por la Sociedad a la filial Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. tiene vencimiento el 31 de enero de 2015.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Sociedad estima que cubrirá todas las necesidades de fondos para atender íntegramente los compromisos con proveedores, empleados y administraciones, de acuerdo con el Cash Flow previsto para el ejercicio 2012, teniendo en cuenta lo indicado anteriormente.

16. Administraciones públicas y situación fiscal

a) Saldos

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

- **Saldos deudores:**

	2011	2010
Hacienda Pública deudora por IVA	3.731	1.495
Hacienda Pública deudora por Impuesto de Sociedades	5.536	4.962
Hacienda Pública deudora por Actas de Inspección	7.335	6.029
Hacienda Pública deudora por dev. De Retenciones	655	793
Total	17.257	13.279

- **Saldos acreedores:**

	2011	2010
Hacienda Pública acreedora por IVA	79.859	92.203
Hacienda Pública acreedora por IGIC	25	25
Organismos de la Seguridad Social acreedores	204	199
Hacienda Pública acreedora por dev. De Retenciones	(305)	558
Total	79.783	92.985

b) **Activos y pasivos por impuestos diferidos**

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

Ejercicio 2010	Variaciones reflejadas en				Saldo final 31/12/2010
	Saldo inicial 31/12/2009	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio Neto	Grupo fiscal	
Activos por impuesto diferido					
Deducciones pendientes primas de seguro	4.572	(413)	-	139	4.298
Deducciones pendientes de aplicación	80.929	-	-	85.287	166.216
Otras diferencias temporarias	75.431	(13.925)	-	76	61.582
Bases imponibles negativas	101.750	-	-	-	101.750
Total Activos por impuesto diferido	262.682	(14.338)	-	85.502	333.846
Pasivos por impuesto diferido					
Bases imponibles negativas A.I.E.	(15.370)	(759)	-	-	(16.129)
Activos financieros disponibles para la venta	(35.156)	-	(7.751)	-	(42.907)
Total Pasivos por impuesto diferido	(50.526)	(759)	(7.751)	-	(59.036)

Ejercicio 2011	Variaciones reflejadas en				Saldo final 31/12/2011
	Saldo inicial 31/12/2010	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio Neto	Grupo fiscal	
Activos por impuesto diferido					
Deducciones pendientes primas de seguro	4.298	24	-	-	4.322
Deducciones pendientes de aplicación	166.216	-	-	62.324	228.540
Otras diferencias temporarias	61.582	4.364	-	-	65.946
Bases imponibles negativas	101.750	-	-	244.000	345.750
Total Activos por impuesto diferido	333.846	4.388	-	306.324	644.558
Pasivos por impuesto diferido					
Bases imponibles negativas A.I.E.	(16.129)	16.129	-	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	(42.907)	(42.907)	42.907	-	(42.907)
Total Pasivos por impuesto diferido	(59.036)	(26.778)	42.907	-	(42.907)

Los activos por impuesto diferidos indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados antes de que transcurran 10 años.

El epígrafe "Otras diferencias temporarias" incluye diferencias temporales debidas a la distinta valoración entre criterios fiscales y contables.

Al cierre del ejercicio 2010 el Grupo Fiscal poseía deducciones y bases imponibles negativas pendientes de aplicar por importe total de 267.966 miles de euros, el desglose por año de generación es el siguiente:

	Deducciones	Bases Imponibles Negativas	Total
2007	14.694		14.694
2008	14.903	101.750	116.653
2009	58.602		58.602
2010	78.017		78.017
Total	166.216	101.750	267.966

Al cierre del ejercicio 2011 el Grupo Fiscal posee deducciones y bases imponibles negativas pendientes de aplicar por importe total de 574.290 miles de euros, el desglose por año de generación es el siguiente:

	Deducciones	Bases Imponibles Negativas	Total
2007	14.690		14.690
2008	15.123	101.750	116.873
2009	58.640		58.640
2010	85.415		85.415
2011	54.672	244.000	298.672
Total	228.540	345.750	574.290

Estas deducciones tienen unos vencimientos de entre 7 y 15 años en función de su naturaleza. Siendo las principales por I+D+i, reinversión y doble imposición de beneficios.

c) Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio, incluyendo operaciones continuadas e interrumpidas y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades de 2010 es la siguiente:

	Cuenta de pérdidas y ganancias	
	Aumentos	Disminuciones
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	14.244	-
Impuesto sobre sociedades	-	(2.402)
Diferencias permanentes	2.321	(21.227)
Diferencias temporarias	8.000	(58.325)
- con origen en el ejercicio	8.000	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	(58.325)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores		-
Base imponible (resultado fiscal)		(57.389)

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio, incluyendo operaciones continuadas e interrumpidas y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades de 2011 es la siguiente:

	Cuenta de pérdidas y ganancias	
	Aumentos	Disminuciones
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-	(55.269)
Impuesto sobre sociedades	-	12.376
Diferencias permanentes	205.278	(124.757)
Diferencias temporarias	150.763	(225.224)
- con origen en el ejercicio	97.000	-
- con origen en ejercicios anteriores	53.763	(225.224)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores		-
Base imponible (resultado fiscal)		(36.833)

d) Conciliación entre resultado contable y gasto por impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el gasto por impuesto sobre beneficios de las actividades continuadas y el resultado de multiplicar por los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos que componen el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de Diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

	2011	2010
Saldo cuenta PyG antes de impuestos	(185.918)	7.021
Impacto diferencias permanentes	80.521	(18.906)
Cuota al 30%	(31.619)	(3.566)
Deducciones	(257)	(282)
Donaciones	(257)	(278)
Formación	-	(4)
Ajustes negativos a la imposición sobre beneficios	1.344	-
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(30.532)	(3.848)
Total impuesto corriente	(51.049)	11.249
Total impuesto diferido	20.517	(15.097)

La conciliación entre el gasto por impuesto sobre beneficios de las actividades interrumpidas y el resultado de multiplicar por los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos que componen el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de Diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

	2011	2010
Saldo cuenta PyG antes de impuestos	143.024	4.821
Cuota al 30%	42.907	1.446
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	42.907	1.446
Total impuesto corriente	-	1.446
Total impuesto diferido	42.907	-

e) Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

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. Al cierre del ejercicio 2011 la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2007 a 2011 del Impuesto sobre Sociedades y los ejercicios 2008 a 2011 para los demás impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

f) Otras informaciones de carácter fiscal

La Sociedad se encuentra acogida al REGE (Régimen Especial de Grupo de Entidades) para la liquidación del IVA. La Sociedad es la cabecera del grupo de IVA. El número de identificación del grupo de entidades es IVA 0410/08.

La Sociedad se encuentra acogida al régimen de consolidación fiscal, en el cual la Sociedad es la cabecera del grupo.

Para el cumplimiento de los requisitos legales en materia de precios de transferencia, la Sociedad tiene establecidos los procedimientos necesarios para justificarlos y se considera que no existen riesgos significativos de los que se puedan derivar pasivos contingentes.

Como consecuencia de las actuaciones de inspección del Grupo Fiscal 20/02, cuya sociedad dominante es Sacyr Vallehermoso, S.A. se levantaron actas por el Impuesto sobre Sociedades para los períodos 2004 a 2007.

Dichas actas fueron firmadas en disconformidad por Sacyr Vallehermoso, S.A. e incluían acuerdos de liquidación e imposición de sanciones, por un importe total acumulado de 77.354.532,36 euros y se corresponden en su totalidad a sociedades dependientes del Grupo Fiscal.

Con fecha 19 de octubre de 2011 se interpuso reclamación económica-administrativa ante el Tribunal Económico-Administrativo Central contra las referidas actas.

En opinión de la dirección de la Sociedad y de sus asesores fiscales, no se estima que el resultado final de los recursos presentados tenga un impacto significativo en los estados financieros a cierre del ejercicio 2011.

17. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios por segmentos

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a los ejercicios 2010 y 2011, distribuida por categorías de actividades y por mercados geográficos:

Actividades	2011	2010
Prestación de servicios	69.330	97.027
Total	69.330	97.027

Mercados geográficos	2011	2010
España	59.949	73.233
Resto de países de la U.E.	340	291
América	9.041	23.503
Total	69.330	97.027

b) Gastos de personal

El detalle de la partida "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de Diciembre del 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
Sueldos, salarios y asimilados	19.137	18.770
Cargas sociales	2.892	2.852
Total	22.029	21.622

c) Servicios exteriores

El detalle de la partida servicios exteriores de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de Diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

	2011	2010
Arrendamientos y cánones	4.095	4.718
Reparaciones y conservación	3.231	3.493
Servicios de profesionales independientes	33.305	42.988
Primas de seguros	7.880	8.265
Servicios bancarios y similares	3.479	10.117
Publicidad, propagandas y RRPP	1.701	1.476
Suministros	1.403	1.703
Otros servicios	2.191	5.055
Total servicios exteriores	57.285	77.815

18. Operaciones y saldos con partes vinculadas

a) Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2010 es el siguiente:

Diciembre 2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
GASTOS E INGRESOS					
1) Gastos financieros	6.467	0	41.681	0	48.148
2) Recepción de servicios	0	0	37.167	968	38.135
3) Compra de bienes	0	0	17.281	0	17.281
4) Otros gastos	0	0	993	0	993
TOTAL GASTOS	6.467	0	97.122	968	104.557
5) Ingresos financieros	0	0	70.457	0	70.457
6) Contratos de gestión o colaboración	0	0	1.077	0	1.077
7) Dividendos recibidos	0	0	21.227	0	21.227
8) Arrendamientos	8	0	55	0	63
9) Prestación de servicios	5	0	96.059	0	96.064
10) Venta de bienes (terminados o en curso)	87.166	0	64.897	0	152.063
11) Otros ingresos	0	0	85	0	85
TOTAL INGRESOS	87.179	0	253.857	0	341.036

Diciembre 2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
OTRAS TRANSACCIONES					
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	52.068	0	52.068
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	0	0	154.679	0	154.679
1.c. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento	(117.872)	(30)	0	0	(117.902)
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	(46.419)	0	(46.419)
2.b. Garantías y avales recibidos	16.683	0	0	0	16.683
TOTAL OTRAS TRANSACCIONES	(101.189)	(30)	160.328	0	59.109

Diciembre 2010 Miles de euros	SALDOS CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS					
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	414.987	0	1.756.189	0	2.171.176
2. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	384	0	0	384
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	0	0	1.798.852	0	1.798.852
3. Garantías y avales recibidos	82.628	0	0	0	82.628
TOTAL OTROS SALDOS	497.615	384	3.555.041	0	4.053.040

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2011 es el siguiente:

Diciembre 2011 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros		5.109	0	48.782	0	53.891
2) Arrendamientos		0	0	887	0	887
3) Recepción de servicios		4.965	0	14.123	0	19.088
4) Compra de bienes		0	0	27.955	0	27.955
5) Otros gastos		0	0	825	0	825
TOTAL GASTOS		10.074	0	92.572	0	102.646
6) Ingresos financieros		510	0	83.033	0	83.543
7) Contratos de gestión o colaboración		0	0	3.322	0	3.322
9) Dividendos recibidos		0	0	124.757	0	124.757
10) Arrendamientos		8	0	308	0	316
11) Prestación de servicios		0	0	69.335	0	69.335
12) Venta de bienes (terminados o en curso)		0	0	62.243	0	62.243
14) Otros ingresos		0	0	95	0	95
TOTAL INGRESOS		518	0	343.093	0	343.611

Diciembre 2011 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		(202.584)	0	479.699	0	277.115
2. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos		0	0	142.628	0	142.628
3. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)		0	(87)	416.993	0	416.906
4. Garantías y avales recibidos		5.063	0	0	0	5.063
5. Otras operaciones		0	0	2.336	0	2.336
TOTAL OTRAS TRANSACCIONES		(197.521)	(87)	1.041.656	0	844.048

Diciembre 2011 Miles de euros		SALDOS CON PARTES VINCULADAS				
OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		211.445	0	2.235.888	0	2.447.333
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos		0	0	36.056	0	36.056
2. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)		958	297	2.484.115	0	2.485.370
3. Garantías y avales recibidos		78.173	0	0	0	78.173
5. Otras operaciones		3.527	0	0	0	3.527
TOTAL OTROS SALDOS		294.103	297	4.756.059	0	5.050.459

Los gastos financieros corresponden con los intereses devengados de los préstamos que las sociedades del grupo tienen concedidos a Sacyr Vallehermoso, S.A., estos gastos se capitalizan aumentando el saldo a favor del prestamista.

Los ingresos financieros corresponden con los intereses devengados de los préstamos que Sacyr Vallehermoso, S.A. tiene concedidos a las sociedades del Grupo, estos ingresos se capitalizan aumentando el saldo a favor del prestamista.

Los ingresos por prestación de servicios recogen la tasa de estructura que la Sociedad repercute a las cabeceras del Grupo y los servicios que refactura cuyo gasto ha sido soportado por Sacyr Vallehermoso, S.A.

Los ingresos por venta de bienes corresponden con enajenaciones y trabajos realizados para sociedades vinculadas.

Los acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital, corresponden con los préstamos otorgados por la Sociedad a las Empresas del Grupo.

Los acuerdos de financiación como prestatario, recoge los préstamos recibidos por la Sociedad de las Empresas del Grupo.

Las financiaciones que Sacyr Vallehermoso y sociedades dependientes tienen recibidas a 31 de diciembre de 2011 de entidades vinculadas (NCG Banco, Caja Murcia, Caja Avila y Unicaja) presentan las siguientes características:

NATURALEZA	SALDOS A 31.12.2011 (miles de euros)	TIPO INTERÉS	VENCIM.	GARANTÍAS
NCG BANCO, S.A.				
LÍNEAS DE CRÉDITO	SOMAGUE INVERSIONES S.A. 17.250 VARIAS 4.695	EURIBOR 1M + 3,50 EURIBOR + MARGEN	27-07-12 2012-2013	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	SVPM 32.790 VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC. 1.655	EURIBOR 6M + 3,50 FIJO 4%	31-01-15 28-04-13	PRENDA PIGNOR. ACCIONES REPSOL Y OTROS ACTIVOS PROMESA HIPOTECA Y PRENDA DCHOS COMPRAVENTA
FINANCIACIÓN DE PROYECTOS	PAZO CONGRESOS VIGO 23.300 VIATUR 8.046	EURIBOR 1-3-6M +2,50 EURIBOR 6M + MARGEN	31-05-12 05-04-31	PROYECTO PROYECTO
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC. 11.028	EURIBOR + MARGEN	2015 - 2045	HIPOTECAS SOBRE SUELO Y PRODUCTO TERMINADO
TOTAL NCG BANCO, S.A.	98.764			
CAJA DE AVILA (BANKIA)				
PRÉSTAMO CORPORATIVO	SACYR VALLEHERMOSO S.A. 3.000	EURIBOR 12M + 1,50	20-07-15	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC. 14.830	EURIBOR 3M + 2,50	20-07-15	HIPOTECA DE MÁXIMOS SOBRE ACTIVOS
CAJA DE AVILA (BANKIA)	17.830			
UNICAJA				
LÍNEAS DE CRÉDITO MULTIACREDITADAS	VARIAS 17.464	EURIBOR 3M + 3,0	14-05-13	
LÍNEAS DE CRÉDITO	VARIAS 1.371	EURIBOR + MARGEN	2012-2013	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	SVPM 4.684	EURIBOR 6M + 3,50	31-01-15	PRENDA PIGNORACIÓN ACCIONES REPSOL Y OTROS
PRÉSTAMOS CORPORATIVOS	SACYR VALLEHERMOSO S.A. 16.700	EURIBOR 3M + 3,0	30-09-15	
FINANCIACIÓN DE PROYECTOS	C.E. PATA DE MULO 2.249 SECADEROS DE BIOMASA 2.348 BIOMASA DE PUENTE GENIL 3.123		15-12-16 15-12-18 20-05-17	PROYECTO PROYECTO PROYECTO
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC. 27.336	EURIBOR + MARGEN	2015 - 2043	HIPOTECAS SOBRE SUELO Y PRODUCTO TERMINADO
UNICAJA	75.275			
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)				
LÍNEA DE CRÉDITO	VALORIZA GESTIÓN 1.742	EURIBOR 3M + 2,75	06-04-12	
PTMOS. ASOCIADOS A ACTIVOS	SVPM 8.900	EURIBOR 6M + 3,50	31-01-15	PRENDA PIGNORACIÓN ACCIONES REPSOL Y OTROS
FINANCIACIÓN DE PROYECTOS	AUT. NOROESTE 1.174	EURIBOR 6M +MARGEN	31-01-23	PROYECTO
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOC. 7.760	EURIBOR + MARGEN	05-08-15	HIPOTECAS SOBRE SUELO
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)	19.576			
TOTAL FINANCIACIÓN RECIBIDA DE ENTIDADES VINCULADAS	211.445			

Todas ellas son líneas de crédito y préstamo en condiciones de mercado, a tipo variable con base de referencia el euribor más un diferencial. Las liquidaciones de intereses son post-pagables en función de su periodicidad, que siempre es inferior al año.

Agregando por su naturaleza, y por su singularidad, la financiación recibida por Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, 46,3 millones de euros, tenedora de la participación del Grupo en Repsol YPF, tiene su vencimiento el 31 de enero de 2015 y el tipo aplicable se revisa sobre euribor 6 meses más un margen de 350 puntos básicos. Las acciones de Repsol, de Testa Inmuebles en Renta S.A., Vallehermoso División Promoción S.A.U. y Valoriza Gestión S.A.U. se encuentran pignoradas en garantía.

Los préstamos recibidos por Vallehermoso División Promoción, 62,5 millones cuentan con la garantía real de las hipotecas constituidas sobre suelo y/o producto terminado, de hipotecas de máximos o de promesa de hipoteca. Sus vencimientos se extienden desde 2015 hasta 2045 y se revisan tomando el euribor como referencia más un margen variable. La deuda desaparece con la venta del activo por subrogación del comprador.

La financiación de proyectos 40,2 millones de euros se adecua a los calendarios amortizativos que los flujos de caja de las concesiones de infraestructuras y servicios permiten. Son proyectos a largo plazo, sin recurso al accionista, con la garantía del propio proyecto y con un tipo de interés referenciado al euribor más un diferencial en muchos casos ligado al ratio anual de cobertura del servicio de la deuda.

El resto, 62,2 millones se distribuye entre préstamos corporativos y líneas de crédito de circulante.

El detalle de garantías y avales recibidos por Sacyr Vallehermoso y sociedades dependientes de partes vinculadas es el siguiente:

SOCIEDAD	LIMITE SOCIEDAD	DISPUERTO SOCIEDAD	DISPONIBLE SOCIEDAD
<u>UNICAJA</u>	55.200	41.198	3.488
Vallehermoso Div.Promoción S.A	15.000	4.488	0
Sacyr	30.000	26.833	3.167
Ideyco	200	198	0
Valoriza Gestión	7.000	6.689	311
Valoriza Servicios Medioambientales	3.000	2.990	10
<u>NOVACAIXAGALICIA</u>	39.388	36.975	2.413
SACYR	12.000	10.335	1.665
VALORIZA GESTIÓN	2.000	1.758	242
SACYR CONCESIONES	1.000	494	506
Pazo de Congresos de Vigo, S.A	24.388	24.388	0

Los principales contratos de Sacyr Vallehermoso y sociedades dependientes con partes vinculadas son los siguientes:

- Construcción Planta de Desmineralización y Ósmosis Inversa en la refinería de Repsol en Cartagena por importe de 14.839.479,96 euros firmado en 2008 y con recepción provisional en julio de 2011, iniciándose en ese momento el periodo de garantía establecido contractualmente, 12 meses desde la recepción provisional o como máximo de 24 meses desde la entrega completa de los equipos. Durante este periodo, a instancia de Ingeniero o Propietario, se llevaran a cabo trabajos de reparación, enmienda, reconstrucción, reemplazo, rectificación y arreglo de desperfectos u otras deficiencias.
- Construcción de Planta para Tratamiento de Efluentes en la refinería de Repsol en Cartagena por importe de: 17.003.643,54 euros firmado en 2008 y con recepción provisional en junio de 2011, iniciándose en ese momento el periodo de garantía establecido contractualmente, 18 meses desde la recepción provisional. Durante este periodo se corregirán todos los defectos e incumplimientos observados por el contratista en el plazo más corto posible desde la notificación.
- Construcción de la Sede de Oficinas Campus Repsol YPF. El importe del contrato inicial es de 126.675.813,72 euros. A 31 de diciembre de 2011 se han firmado ampliaciones al contrato inicial por importe de 51.428.669, 80 euros. La fecha prevista de recepción única de la obra es abril de 2012, empezando en ese momento el periodo contractual de garantía de 12 meses. Durante este periodo se corregirán todos los defectos e incumplimientos observados por el contratista en el plazo más corto posible desde la notificación. Adicionalmente, se han entregado como garantía avales por importe de 19.001.372,10 euros.
- Sacyr Vallehermoso, S.A, tiene firmado un contrato de asesoramiento con el bufete de abogados de Luis Javier Cortés, vinculado de Matías Cortés (Consejero de Sacyr Vallehermoso), por importe de 80.000 euros al mes.
- Adicionalmente la Sociedad ha contratado trabajos de asesoramiento para la refinanciación del préstamo de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. y para la venta de Repsol YPF, S.A. con Tescor Profesionales Asociados, S.L., vinculado de Matías Cortés (Consejero de Sacyr Vallehermoso), por importe de 4.000.000 euros durante el ejercicio 2011.

Durante el ejercicio 2011 no se han registrado correcciones valorativas por deudas de dudoso cobro relativas a importes incluidos en los saldos pendientes y en el gasto reconocido durante el ejercicio relativo a las deudas de partes vinculadas.

El importe de gastos e ingresos con empresas del grupo o asociadas a 31 de diciembre de 2010 que figura en pérdidas y ganancias es el siguiente:

2010	Otras empresas del grupo	Empresas asociadas	TOTAL
Prestación de servicios	95.931	128	96.059
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	1.873	-	1.873
IBERESE, S.A.	173	-	173
SACYR, S.A.U.	39.715	-	39.715
SACYR CONCESIONES S.L.	530	-	530
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS - SADYT	310	-	310
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	1.038	-	1.038
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	3.255	-	3.255
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	13.366	-	13.366
VALORIZA AGUA, S.L.	536	-	536
VALORIZA FACILITIES, S.A.	454	-	454
VALORIZA GESTION, S.A.	10.218	-	10.218
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAEST.,S.A.U.	123	-	123
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	73	-	73
SOMAGUE IMOBILIÁRIA, S.A.	77	-	77
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	219	-	219
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	91	-	91
SOCIEDAD CONCESIONARIA AEROPUERTO DE MURCIA,S.A.	35	-	35
AUTOVIA DEL ARLANZON, SA	23	-	23
NEOPISTAS, S.A.U.	37	-	37
INTERCAMBIADOR DE TRANSPORTES DE MONCLOA, S.A.	-	83	83
INTERCAMBIADOR DE TRANSPORTES DE PLAZA ELIPTICA, S.A.	-	43	43
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	62	-	62
CAFESTORE, S.A.U.	113	-	113
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-	2	2
AUTOVIA DE BARBANZA, S.A.(CONCES.XUNTA GALICIA)	33	-	33
SCRINSER, S.A.	31	-	31
VALORIZA SERVICIOS SOCIO SANITARIOS	12	-	12
IDEYCO, S.A.U.	24	-	24
VALORIZA SERVICIOS A LA DEPENDENCIA	44	-	44
GRUPO UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	23.503	-	23.503
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	(67)	-	(67)
TESTA RESIDENCIAL, S.L.	32	-	32
Intereses	61.226	9.231	70.457
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	1.739	-	1.739
SACYR CONCESIONES S.L.	919	-	919
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	50.018	-	50.018
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	2.469	-	2.469
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	5.875	-	5.875
VALORIZA GESTION, S.A.	206	-	206
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-	9.125	9.125
AUTOVIA DEL ARLANZON, SA	-	96	96
METRO DE SEVILLA, SOC.CONC.JUNTA ANDALUCIA, S.A.	-	10	10
Dividendos	21.227	-	21.227
INCHISACYR, S.A.	21.227	-	21.227
TOTAL INGRESOS	178.384	9.359	187.743
Recepción de servicios	37.167	-	37.167
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	4.054	-	4.054
VALORIZA FACILITIES, S.A.	303	-	303
CAFESTORE, S.A.U.	13	-	13
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	60	-	60
ERANTOS, S.A.	60	-	60
SACYR CONCESIONES S.L.	2	-	2
SACYR, S.A.U.	29.312	-	29.312
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	1.195	-	1.195
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	201	-	201
VALORIZA AGUA, S.L.	1.873	-	1.873
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAEST.,S.A.U.	75	-	75
VALORIZA GESTION, S.A.	16	-	16
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	3	-	3
Intereses	41.681	-	41.681
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	23.225	-	23.225
INCHISACYR, S.A.	265	-	265
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	278	-	278
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	294	-	294
SACYR CHILE, S.A.	26	-	26
SACYR, S.A.U.	17.323	-	17.323
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	70	-	70
VALORIZA GESTION, S.A.	200	-	200
TOTAL GASTOS	78.848	-	78.848

El importe de gastos e ingresos con empresas del grupo o asociadas a 31 de diciembre de 2011 que figura en pérdidas y ganancias es el siguiente:

2011	Otras empresas del grupo	Empresas asociadas	TOTAL
INGRESOS			
Prestación de servicios	68.502	231	68.733
AUTOVIA DE BARBANZA, S.A.(CONCES.XUNTA GALICIA)	25	-	25
AUTOVIA DEL ARLANZON, SA	24	-	24
AU.NORO.CONCE.CDAD.AUTO.REG.MURCIA	-	5	5
CAFESTORE, S.A.U.	154	-	154
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	49	-	49
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-	103	103
ALAZOR INVERSIONES, S.A.	413	-	413
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	100	-	100
INTERCAMBIADOR DE TRANSPORTES DE PLAZA ELIPTICA, S.A.	-	43	43
IDEYCO, S.A.U.	23	-	23
INTERCAMBIADOR DE TRANSPORTES DE MONCLOA, S.A.	-	80	80
NEOPISTAS, S.A.U.	37	-	37
GRUPO UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	9.042	-	9.042
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS - SADYT	348	-	348
SACYR CONCESIONES S.L.	6.613	-	6.613
SACYR, S.A.U.	21.861	-	21.861
SCRINSER, S.A.	33	-	33
SOC. CONC. AEROPUERTO DE MURCIA,S.A.	48	-	48
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	25	-	25
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	315	-	315
HOSPITAL DEL NORESTE, S.A.	58	-	58
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	3.132	-	3.132
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	2.426	-	2.426
VALORIZA AGUA, S.L.	282	-	282
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAEST.,S.A.U.	164	-	164
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	110	-	110
VALORIZA FACILITIES, S.A.	552	-	552
VALORIZA GESTION, S.A.	19.615	-	19.615
VALORIZA SERVICIOS A LA DEPENDENCIA	60	-	60
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	1.028	-	1.028
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	1.879	-	1.879
IBERESE, S.A.	86	-	86
Intereses	83.033	-	83.033
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	7.786	-	7.786
VALORIZA GESTION, S.A.	6.513	-	6.513
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	50.314	-	50.314
AUTOVIA DEL ARLANZON, SA	134	-	134
SACYR CONCESIONES S.L.	17.550	-	17.550
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	736	-	736
Dividendos	124.757	-	124.757
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	56.218	-	56.218
SACYR, S.A.U.	68.539	-	68.539
TOTAL INGRESOS	276.292	231	276.523
GASTOS			
Recepción de servicios	13.426	-	13.426
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	3.886	-	3.886
VALORIZA FACILITIES, S.A.	268	-	268
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	45	-	45
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A	487	-	487
ERANTOS, S.A.	60	-	60
SACYR, S.A.U.	6.711	-	6.711
VALORIZA AGUA, S.L.	1.898	-	1.898
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAEST., S.A.U.	45	-	45
VALORIZA GESTION, S.A.	18	-	18
SACYR CONCESIONES, S.L.	4	-	4
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	4	-	4
Intereses	48.782	-	48.782
INCHISACYR, S.A.	80	-	80
SACYR CHILE, S.A.	33	-	33
SACYR, S.A.U.	17.723	-	17.723
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	300	-	300
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	512	-	512
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	30.134	-	30.134
TOTAL GASTOS	62.208	-	62.208

b) Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance de situación con vinculadas a 31 de Diciembre de 2010 es el siguiente:

2010	Otras empresas del grupo
SALDOS DEUDORES A LARGO PLAZO	
Instrumentos de patrimonio	2.425.848
Créditos a empresas	253.092
TOTAL SALDOS DEUDORES A LARGO PLAZO	2.678.940
SALDOS DEUDORES A CORTO PLAZO	
Deudores comerciales	43.701
Créditos a empresas	1.545.760
TOTAL SALDOS DEUDORES A CORTO PLAZO	1.589.461
SALDOS ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Deudas a largo plazo:	818.175
TOTAL SALDOS ACREEDORES A LARGO PLAZO	818.175
SALDOS ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Deudas a corto plazo	938.014
Acreedores / Proveedores comerciales:	17.411
TOTAL SALDOS ACREEDORES A CORTO PLAZO	955.425

El saldo del epígrafe instrumentos de patrimonio corresponde con las participaciones de la Sociedad en las empresas del Grupo, el detalle se encuentra en la nota 8 de esta memoria.

El importe correspondiente a créditos a empresas a largo plazo esta formado por la concesión de estos a empresas del Grupo según se detalla en la nota 8. Estos créditos devengan intereses a un tipo variable referenciado al EURIBOR + 2,5%.

El saldo de créditos a corto plazo a empresas del grupo se corresponde con los préstamos otorgados por la Sociedad a empresas del Grupo, su detalle es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo a 31/12/2010
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	6.480
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	195.646
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	6.113
VALORIZA GESTION, S.A.	23.460
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	1.379.443
Créditos c/p a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	1.611.141
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	(65.381)
Deterioro de valor de créditos c/p a empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	(65.381)
Total	1.545.760

El saldo por deudas a largo plazo corresponde con los préstamos otorgados por las sociedades del Grupo a Sacyr Vallehermoso, S.A., su desglose es el siguiente:

Miles de euros	Saldo a 31/12/2010
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	(795.346)
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	(11.848)
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	(10.981)
Total	(818.175)

Estos préstamos devengan intereses a un tipo variable referenciado al EURIBOR + 1,5% y tienen vencimiento indefinido.

El saldo deudores comerciales empresas del grupo a corto plazo corresponde con las facturas emitidas por la Sociedad a las distintas empresas del Grupo, saldos por Impuesto de Sociedades, Actas de Inspección Fiscal e IVA, su desglose es el siguiente:

Miles de euros	Grupo de Iva	Actas de inspección	Cientes empresas grupo	TOTAL
AUTOPISTA GUADALMEDINA, C.E.S.A.			1	1
AUTOV.DEL ERESMA.CONC.J.CAST.LEON,S.A.	(9)		2	(7)
AUTOVIA DE BARBANZA,S.A.	45		10	55
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	(116)		14	(102)
AUTOVIA DEL NOROESTE, C.C.A.R.M., S.A.	(17)		(1)	(18)
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.	28			28
CAFESTORE, S.A.U.	65		34	99
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	417		20	437
CIA. ENERGETICA DE LA RODA, S.L.	24			24
CÍA.ENERG.PUENTE DEL OBISPO, S.L.	120			120
COMP.ENERGETICA DE PATA DE MULO, S.	(2)			(2)
COMPañIA ENERG. LAS VILLAS, S.L.	10			10
DESARR. EOLICOS EXTREMEÑOS, S.L.	(6)			(6)
EMP.MIXTA AGUAS STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	-		2.466	2.466
ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-		1	1
ERANTOS, S.A.	100		(5)	95
EUROCOMERCIAL, S.A.	142			142
EXTRAGOL, S.L.	43			43
GESCENTESTA,S.L.	10			10
GESFONTESTA,S.A.	56			56
GRUPO UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	-		1.630	1.630
HOSPITAL DE PARLA, S.A.	(39)			(39)
HOSPITAL DEL NORESTE, S.A.	(181)		(4)	(185)
IBERESE, S.A.	-		50	50
IDEYCO, S.A.U.	-		13	13
INTERCAM.TRANSPOR.PZA ELIPTICA,S.A.	32			32
INTERCAMB.DE TTES. DE MONCLOA, S.A.	254			254
NEOPISTAS, S.A.U.	18			18
OBR.Y SERV. DE GALICIA Y ASTURIAS S.A.	(69)			(69)
OLEXTRA, S.A.	69			69
PRINUR, S.A.U.	229		(15)	214
PROSACYR OCIO S.L.U.	2			2
RESIDUOS CONSTR. CUENCA	-		1	1
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	41		116	157
SACYR CONCESIONES S.L.	79		193	272
SACYR, S.A.U.	(744)	7.124	20.560	26.940
SCRINSER, S.A.	417		3	420
SECADEROS DE BIOMASA, S.L.	(1)			(1)
SOC. CONCES. AEROPUERTO DE MURCIA	(3.185)		11	(3.174)
SOMAGUE AMBIENTE	-		91	91
SOMAGUE CONCESSIONES DE INFRAEST, S.A.	-		298	298
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	(72)		149	77
SOMAGUE IMOBILIARIA, S.A.	-		77	77
TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A.	2.286		265	2.551
TESTA RESIDENCIAL,S.L.U.	6			6
TRADE CENTER HOTEL,S.L.	69			69
VALORIZA AGUA, S.L.	148		89	237
VALORIZA CONSER.DE INFRA.,SAU	173		92	265
VALORIZA ENERGIA OPERACION Y MANT.	181			181
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	(302)		44	(258)
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	1.526		171	1.697
VALORIZA GESTION, S.A.U.	110		1.622	1.732
VALORIZA SERVICIOS A LA DEPENDENCIA	-		12	12
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	1.454		132	1.586
VALLEHERMOSO DIV. PROMOCION S.A.U.	3.266		1.518	4.784
VIASTUR, CON PRINCIP. ASTURIAS, S.A.	240			240
Total	6.917	7.124	29.660	43.701

Sacyr Vallehermoso, S.A.

El importe correspondiente a deudas a corto plazo corresponde con los saldos con empresas del Grupo por Impuesto de Sociedades, Actas de Inspección Fiscal, préstamos a corto plazo y transacciones intragrupo, el detalle es el siguiente:

Miles de euros	Impuesto Sobre Sociedades	Actas de inspección	Préstamos a corto plazo	TOTAL
AURENTIA, S.A.	(126)	-	-	(126)
AUTOPISTA GUADALMEDINA, C.E.S.A.	12	-	-	12
AUTOV.DEL ERESMA,CONC.J.CAST.LEON,S.A.	(31)	-	-	(31)
AUTOVIA DE BARBANZA,S.A.	(331)	-	-	(331)
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	(1)	-	-	(1)
BIOELECTRICA DE LINARES, S.L.	(120)	-	-	(120)
BIOELECTRICA DE VALLADOLID, S.L.	(2)	-	-	(2)
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.	115	-	-	115
BURGUERSTORE S.L.U.	(5)	-	-	(5)
CAFESTORE, S.A.U.	(92)	-	-	(92)
CAPACE S.L.	4	-	-	4
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	(817)	(11)	-	(827)
CIA. ENERGETICA DE LA RODA, S.L.	13	-	-	13
CÍA.ENERG.PUENTE DEL OBISPO, S.L.	427	-	-	427
COMP.ENERGETICA DE PATA DE MULO, S.	162	-	-	162
COMPañIA ENERG. LAS VILLAS, S.L.	(1.264)	-	-	(1.264)
COMPañIA ENERGETICA BARRAGUA, S.L.	(3)	-	-	(3)
EMP.MIXTA AGUAS STA.CRUIZ DE TENERIFE, S.A.	(1.725)	-	-	(1.725)
EMPRESA CANARIA DE ANALISIS DE AGUA	3	-	-	3
ERANTOS, S.A.	(225)	-	-	(225)
EUROCOMERCIAL, S.A.	87	-	-	87
FORTUNA GOLF. S.L	(11)	-	-	(11)
GESCENTESTA,S.L.	57	-	-	57
GESFONTESTA,S.A.	275	-	-	275
HABITAT BAIX, S.L.	(547)	-	-	(547)
Hidroandaluza S.A.	(9)	-	-	(9)
HOSPITAL DE PARLA, S.A.	(652)	-	-	(652)
HOSPITAL DEL NORESTE, S.A.	(833)	-	-	(833)
IDEYCO, S.A.U.	(228)	-	-	(228)
INCHISACYR, S.A.	(22)	-	(2.928)	(2.950)
NAVINCA S.A.	5	-	-	5
NEOPISTAS, S.A.U.	(253)	-	-	(253)
NISA VALLEHERMOSO,S.A.	3	-	-	3
OBR.Y SERV. DE GALICIA Y ASTURIAS S.A.	(844)	-	-	(844)
OLEXTRA, S.A.	(416)	-	-	(416)
PRINUR, S.A.U.	873	-	-	873
PROSACYR OCIO S.L.U.	(120)	-	-	(120)
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	434	(38)	-	396
SACYR CHILE, S.A.	-	-	(1.256)	(1.256)
SACYR CONCESIONES S.L.	(1.004)	-	-	(1.004)
SACYR VALLEH. PARTICIPACIONES, S.L.	(131.168)	-	-	(131.168)
SACYR VALLEHERMOSO PART. MOB. SL	(144.883)	-	-	(144.883)
SACYR, S.A.U.	(33.393)	(5.157)	(590.782)	(629.332)
SANTACRUCERA DE AGUAS, S.L.U.	(63)	-	-	(63)
SCRINSER, S.A.	12.990	(89)	-	12.901
SECADEROS DE BIOMASA, S.L.	(351)	-	-	(351)
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	-	-	(311)	(311)
SOMAGUE SGPS, S.A.	-	-	(64)	(64)
TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A.	(2.409)	-	(901)	(3.310)
TESTA RESIDENCIAL,S.L.U.	(577)	-	-	(577)
TRADE CENTER HOTEL,S.L.	357	-	-	357
TRADIRMI S.L.	2	-	-	2
TTO. DE RESIDUOS LA RIOJA, S.L.	(122)	-	-	(122)
VALORIZA AGUA, S.L.	(524)	-	-	(524)
VALORIZA CONSER.DE INFRA.,SAU	(964)	-	-	(964)
VALORIZA ENERGIA OPERACION Y MANT., S.A.	248	-	-	248
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	(81)	-	-	(81)
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	1.745	-	-	1.745
VALORIZA GESTION, S.A.U.	549	-	-	549
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	(2.986)	-	-	(2.986)
VALLEHERMOSO DIV. PROMOCION S.A.U.	(27.635)	-	-	(27.635)
Total	(336.477)	(5.295)	(596.241)	(938.014)

El epígrafe correspondiente a acreedores comerciales a corto plazo corresponde con las facturas emitidas a Sacyr Vallehermoso, S.A. por las sociedades del Grupo, su desglose es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo a 31/12/2010
AUTOPISTA DE GUADALMEDINA, CONCESIONARIA ESPA/OLA, S.A.	22
AUTOVIA DEL ERESMA, CONC. J.CASTILLA Y LEON, S.A.	8
CAFESTORE, S.A.U.	(6)
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	(15)
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	5
ERANTOS, S.A.	1
IBERESE, S.A.	3
INCHISACYR, S.A.	1
INTERCAMBIADOR DE TRANSPORTES DE PLAZA ELIPTICA, S.A.	(6)
INTERCAMBIADOR DE TRANSPORTES DE MONCLOA, S.A.	(4)
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	(16)
NEOPISTAS, S.A.U.	(13)
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS - SADYT	56
SACYR CONCESIONES S.L.	184
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	999
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	62
SACYR, S.A.U.	(14.534)
SCRINSER, S.A.	1
SOMAGUE CONCESSIONES DE INFRAEST.S.A.	198
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	(432)
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	(731)
TESTA RESIDENCIAL, S.L.	(227)
VALORIZA AGUA, S.L.	(2.730)
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAEST.,S.A.U.	(21)
VALORIZA FACILITIES, S.A.	(113)
VALORIZA GESTION, S.A.	67
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	(20)
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	(148)
Total	(17.411)

El importe de los saldos en balance de situación con vinculadas a 31 de Diciembre de 2011 es el siguiente:

2011	Otras empresas del grupo
SALDOS DEUDORES A LARGO PLAZO	
Instrumentos de patrimonio	2.157.578
Créditos a empresas	2.244.221
TOTAL SALDOS DEUDORES A LARGO PLAZO	4.401.799
SALDOS DEUDORES A CORTO PLAZO	
Deudores comerciales	47.140
Créditos a empresas	239.894
TOTAL SALDOS DEUDORES A CORTO PLAZO	287.034
SALDOS ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Deudas a largo plazo:	845.827
TOTAL SALDOS ACREEDORES A LARGO PLAZO	845.827
SALDOS ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Deudas a corto plazo	1.390.061
Acreedores / Proveedores comerciales:	19.903
TOTAL SALDOS ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.409.964

El saldo del epígrafe instrumentos de patrimonio corresponde con las participaciones de la Sociedad en las empresas del Grupo, el detalle se encuentra en la nota 8 de esta memoria.

El importe correspondiente a créditos a empresas a largo plazo esta formado por la concesión de estos a empresas del Grupo según se detalla en la nota 8. Estos créditos devengan intereses a un tipo variable referenciado al EURIBOR + 2,5%.

El saldo de créditos a corto plazo a empresas del grupo se corresponde con los préstamos otorgados por la Sociedad a empresas del Grupo, su detalle es el siguiente:

Miles de euros	Saldo a 31/12/2011
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	6.887
VALORIZA GESTION, S.A.	231.341
SACYR VALLEHERMOSO PARTIC.MOBILIARIAS, S.L.	1.666
Créditos c/p empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	239.894
Deterioro de valor de créditos c/p empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	-
Total	239.894

El saldo por deudas a largo plazo corresponde con los préstamos otorgados por las sociedades del Grupo a Sacyr Vallehermoso, S.A., su desglose es el siguiente:

Miles de euros	Saldo a 31/12/2011
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	(799.158)
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	(35.155)
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	(11.514)
Total	(845.827)

Estos préstamos devengan intereses a un tipo variable referenciado al EURIBOR + 1,5% y tienen vencimiento indefinido.

El saldo deudores comerciales empresas del grupo a corto plazo corresponde con las facturas emitidas por la Sociedad a las distintas empresas del Grupo, saldos por Impuesto de Sociedades, Actas de Inspección Fiscal e IVA, su desglose es el siguiente:

Miles de euros	Saldos fiscales	Saldos comerciales	TOTAL
ACCESOS DE MADRID CONCES. ESPAÑOLA, S.A.	-	527	527
AP-1 EUROPISTAS CONCES. ESTADO, S.A.U.	-	28	28
AUTOESTRADAS DE GALICIA	-	30	30
AUTOP. CONC. ASTUR LEONESA, S.A.	-	77	77
AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.	-	63	63
AUTOP. DEL ATLANT. CONCE. ESPAÑOLA, S.A.	-	130	130
AUTOV.DEL ERESMA,CONC.J.CAST.LEON, S.A.	(11)	16	5
AUTOVIA DE BARBANZA, S.A	55	6	61
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	(1.933)	9	(1.924)
AUTOVIA DEL NOROESTE, C.C.A.R.M., S.A.	-	(1)	(1)
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.	20	-	20
BURGUERSTORE, S.L.U.	-	2	2
CAFESTORE, S.A.U.	20	91	111
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	207	20	227
CIA. ENERGETICA DE LA RODA, S.L.	71	-	71
CÍA.ENERG.PUENTE DEL OBISPO, S.L.	238	-	238
COMP.ENERGETICA DE PATA DE MULO, S.L.	36	-	36
COMPañIA ENER. LAS VILLAS, S.L.	(197)	-	(197)
DESARR EOLICOS EXTREMEÑOS, S.L.	(2)	-	(2)
ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-	3	3
ERANTOS, S.A.	(2)	-	(2)
EUROCOMERCIAL, S.A.	(3)	-	(3)
EXTRAGOL, S.L.	22	-	22
GESCENTESTA, S.L.	7	-	7
GESFONTESTA, S.A.	48	-	48
GRUPOS UNIDOS POR EL CANAL, S.A.	-	9.042	9.042
HOSPITAL DE PARLA, S.A.	8	84	92
HOSPITAL DEL NORESTE, S.A.	28	86	114
IBERESE, S.A.U	-	84	84
IDEYCO, S.A.U.	-	10	10
INCHISACYR, S.A.	-	1	1
INTERCAM.TRANSPOR.PZA ELIPTICA, S.A.	-	(6)	(6)
INTERCAMB.DE TTES. DE MONCLOA, S.A.	-	(4)	(4)
NEOPISTAS, S.A.U.	15	(13)	2
OBR.Y SERV. DE GALICIA Y ASTURIAS, S.A.	3	-	3
OLEXTRA, S.A.	52	-	52
PRINUR, S.A.U.	5	34	39
PROSACYR OCIO S.L.U.	7	-	7
RESIDUOS CONSTR. CUENCA	-	1	1
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	486	415	901
SACYR CONCESIONES S.L.	(615)	5.756	5.141
SACYR VALLEHERMOSO PART. MOB. SL	(300)	38	(262)
SACYR, S.A.U.	9.273	2.940	12.213
SANTACRUCERA DE AGUAS, S.L.U.	-	1	1
SCRINSER, S.A.	145	20	165
SECADEROS DE BIOMASA, S.L.	40	-	40
SOC. CONCES.AEROPUERTO DE MURCIA, S.A.	(1.679)	36	(1.643)
SOLEVAL RENOVABLES, S.L.	-	1	1
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	-	116	116
SOMAGUE CONCESSOES DE INFRAEST, S.A.	-	495	495
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	(21)	396	375
SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	-	79	79
TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A.	2.414	177	2.591
TESTA RESIDENCIAL,S.L.U.	6	(133)	(127)
TRADE CENTER HOTEL,S.L.	71	-	71
TTO. DE RESIDUOS LA RIOJA, S.L.	-	10	10
TUNELES DE ARTXANDA CONCESIONARIA, S.A.	-	6	6
VALORIZA AGUA, S.L.	186	120	306
VALORIZA CONSER.DE INFRA.,S.A.U	303	211	514
VALORIZA ENERGIA OPERACION Y MANT., S.L.	79	-	79
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	(130)	56	(74)
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	1.393	348	1.741
VALORIZA GESTION, S.A.U.	118	12.549	12.667
VALORIZA SERVICIOS A LA DEPENDENCIA, S.L.	-	26	26
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	656	245	901
VALLEHERMOSO DIV. PROMOCION S.A.U.	541	966	1.507
VIASTUR,CON.PRINCIP.ASTURIAS, S.A.	270	16	286
Total	11.930	35.210	47.140

El importe correspondiente a deudas a corto plazo corresponde con los saldos con empresas del Grupo por Impuesto de Sociedades, Actas de Inspección Fiscal, préstamos a corto plazo y transacciones intragrupo, el detalle es el siguiente:

Miles de euros	Impuesto Sobre Sociedades	Actas de inspección	Préstamos a corto plazo	TOTAL
AUTOPISTA DEL ATLANT. CONCE. ESPAÑOLA, S.A.	-	-	10	10
AUTOV.DEL ERESMA,CONC.J.CAST.LEON, S.A.	48	-	-	48
AUTOVIA DE BARBANZA,S.A	(365)	-	-	(365)
AUTOVIA DEL ARLANZON, S.A.	303	-	-	303
BIOELECTRICA DE LINARES, S.L.	110	-	-	110
BIOELECTRICA DE VALLADOLID, S.L.	(3)	-	-	(3)
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.	76	-	-	76
BURGUERSTORE S.L.U.	(19)	-	-	(19)
CAFESTORE, S.A.U.	(53)	-	-	(53)
CAPACE S.L.	3	-	-	3
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	(2.552)	(11)	-	(2.563)
CIA. ENERGETICA DE LA RODA, S.L.	(13)	-	-	(13)
CÍA.ENERG.PUENTE DEL OBISPO, S.L.	279	-	-	279
COMP.ENERGETICA DE PATA DE MULO, S.L.	167	-	-	167
COMPAÑIA ENER. LAS VILLAS, S.L.	(1.531)	-	-	(1.531)
EMP.MIXTA AGUAS STA.CRUZ DE TENERIFE, S.A.	(877)	-	-	(877)
EMPRESA CANARIA DE ANALISIS DE AGUA, S.L.	2	-	-	2
ERANTOS, S.A.	(104)	-	-	(104)
EUROCOMERCIAL, S.A.	(10)	-	-	(10)
FORTUNA GOLF. S.L	18	-	-	18
GESCENTESTA, S.L.	25	-	-	25
GESFONTESTA, S.A.	126	-	-	126
HIDROANDALUZA, S.A.	(11)	-	-	(11)
HOSPITAL DE PARLA, S.A.	(396)	-	-	(396)
HOSPITAL DEL NORESTE, S.A.	(513)	-	-	(513)
HOSPITALES CONCESIONADOS S.L.	(1)	-	-	(1)
IBERESE, S.A.U	(746)	-	-	(746)
IDEYCO, S.A.U.	(201)	-	-	(201)
INCHISACYR, S.A.	(42)	-	(2.961)	(3.003)
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	-	-	(16)	(16)
NEOPISTAS, S.A.U.	(147)	-	-	(147)
NISA VALLEHERMOSO, S.A.	2	-	-	2
OBR.Y SERV. DE GALICIA Y ASTURIAS, S.A.	167	-	-	167
OLEXTRA, S.A.	(820)	-	-	(820)
PRINUR, S.A.U.	(155)	-	-	(155)
PROSACYR OCIO S.L.U.	(173)	-	-	(173)
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	(2.177)	(38)	-	(2.215)
SACYR CHILE, S.A.	-	-	(1.289)	(1.289)
SACYR CONCESIONES S.L.	(12.982)	-	-	(12.982)
SACYR VALLEHERMOSO PART. MOB., S.L	(371.633)	-	-	(371.633)
SACYR, S.A.U.	(173.260)	(5.157)	(762.698)	(941.115)
SANTACRUCERA DE AGUAS, S.L.U.	(203)	-	-	(203)
SCRINSER, S.A.	(3.428)	(89)	-	(3.517)
SECADEROS DE BIOMASA, S.L.	(207)	-	-	(207)
SOMAGUE AMBIENTE, S.A.	-	-	(78)	(78)
SOMAGUE SGPS, S.A.	-	-	(666)	(666)
TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A.	(2.893)	-	(1.131)	(4.024)
TESTA RESIDENCIAL, S.L.U.	(2.348)	-	-	(2.348)
TRADE CENTER HOTEL, S.L.	186	-	-	186
TRADIRMI, S.L.	1	-	-	1
TTO. DE RESIDUOS LA RIOJA, S.L.	(399)	-	-	(399)
VALORIZA AGUA, S.L.	(1.965)	-	-	(1.965)
VALORIZA CONSER.DE INFRA., S.A.U	(703)	-	-	(703)
VALORIZA ENERGIA OPERACION Y MANT., S.L.	120	-	-	120
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	148	-	-	148
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	1.761	-	-	1.761
VALORIZA GESTION, S.A.U.	(76)	-	-	(76)
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES, S.A.	(5.863)	-	-	(5.863)
VALLEHERMOSO DIV. PROMOCION S.A.U.	(32.610)	-	-	(32.610)
Total	(615.937)	(5.295)	(768.829)	(1.390.061)

El epígrafe correspondiente a acreedores comerciales a corto plazo corresponde con las facturas emitidas a Sacyr Vallehermoso, S.A. por las sociedades del Grupo, su desglose es el siguiente:

Miles de euros	Proveedores emp. grupo
ACCESOS DE MADRID CONCES. ESPAÑOLA, S.A.	(44)
ERANTOS, S.A.	(15)
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	(4)
SACYR, S.A.U.	(18.691)
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	(376)
TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A.	(658)
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	(113)
VALORIZA GESTION, S.A.U.	(2)
Total	(19.903)

c) Retribuciones al Consejo de Administración y a la alta dirección

Durante el ejercicio 2010 se han producido los siguientes cambios en el Consejo de Administración:

- Con fecha 18 de mayo de 2010, CXG Corporación Caixa Galicia, S.A., representada por D. José Luis Méndez López, renuncia al cargo de Consejero, así como a todos cuantos desempeña en el seno del Consejo de Administración y de sus órganos y comisiones.
- Con fecha 18 de mayo de 2010, se nombra a D. José Luis Méndez López miembro del Consejo de Administración por el procedimiento de cooptación, con el carácter de Consejero dominical y vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- Con fecha 5 de mayo de 2010, Participaciones Agrupadas, S.L. ha designado como representante persona física a D. Andrés Pérez Martín.
- Con fecha 5 de mayo de 2010, se nombra a D. Angel López-Corona Dávila miembro del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2011, se han producido los siguientes movimientos en el Consejo de Administración:

- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejero de Administración a Beta Asociados, S.L., representada por D. José Moreno Carretero.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejero de Administración a Grupo Corporativo Fuertes, S.L., representada por D. Tomás Fuertes Fernandez.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejero de Administración a D. Javier Adroher Biosca.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejero de Administración a Cymofag, S.L., representada por D. Gonzalo Manrique Sabatel.
- Con fecha 19 de mayo de 2011, se nombra miembro del Consejero de Administración a Rimefor Nueva Milenio, S.L., representada por D. Ángel López-Corona Dávila.
- Con fecha 7 de octubre de 2011, presenta su dimisión al cargo de Consejero D. Ángel López-Corona Dávila.
- Con fecha 20 de octubre de 2011, D. Luis Fernando del Rivero Asensio es separado del cargo de Presidente ejecutivo, y a continuación presenta su renuncia al cargo de Consejero.

- Con fecha 20 de octubre de 2011, se nombra miembro del Consejero de Administración a NCG Banco, S.A., representada por D^a. María Victoria Vázquez.
- Con fecha 20 de octubre de 2011, se nombra Presidente del Consejo de Administración a D. Manuel Manrique Cecilia.
- Con fecha 15 de diciembre de 2011 presenta su dimisión al cargo de Consejero D. Jose Luis Méndez López.
- Con fecha 15 de diciembre de 2011 se nombra miembro del Consejo de Administración a CXG Corporación Novacaixagalicia, S.A., representada por D. Luis Caramés Viéitez.

De acuerdo con los estatutos sociales, los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su condición de miembros del Consejo de Administración, tienen derecho a percibir una retribución de la Sociedad consistente en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial. Para el ejercicio 2010, las retribuciones acordadas por el Consejo fueron:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 66.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Gestión: 18.333,33 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 22.000 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las atenciones estatutarias percibidas durante el ejercicio 2010 por los consejeros:

Atencion Estarurarias a Consejeros	Consejo	Comisión Gestión	Comisión Auditoría	Com. Nomb. Y retrib	Total
D. Luis Fdo. Del Rivero Asensio	66.000,00	18.333,33			84.333,33
D. Manuel Manrique Cecilia	66.000,00	18.333,33			84.333,33
D. Demetrio Carceller Arce	66.000,00	18.333,33		22.000,00	106.333,33
D. Matias Cortés Domínguez	66.000,00			22.000,00	88.000,00
D. Angel Lopez-Corona Davila (Alta 06/10)	38.500,00				38.500,00
D. Jose Luis Mendez (Alta 06/10)	38.500,00			12.833,33	51.333,33
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	66.000,00				66.000,00
Austral, B.V. (D. Pedro del Corro Garcia Lomas)	66.000,00	18.333,33	22.000,00		106.333,33
Participaciones Agrupadas, S.L. (D. Andrés Pérez Martín)	66.000,00	18.333,33	22.000,00		106.333,33
Nueva Compañía de Inversiones (D. Juan Abelló Gallo)	66.000,00				66.000,00
Prilou, S.L. (D. Jose Manuel Loureda Mantiñan)	66.000,00	18.333,33		22.000,00	106.333,33
Prilomi, S.L.(D. José Manuel Loureda Lopez)	66.000,00				66.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (D. Victor Guillamón)	66.000,00		22.000,00		88.000,00
Grupo Satocan, S.A. (D. Juan Miguel Sanjuan Jover)	66.000,00		22.000,00		88.000,00
Corporacion Caixa Galicia (Baja 06/10)	27.500,00			9.166,67	36.666,67
Total	896.500,00	109.999,98	88.000,00	88.000,00	1.182.499,98

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2010 por los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad clasificadas por conceptos, fueron las siguientes:

	Fijo	Variable	Seguro de Vida	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.400.000,00	1.400.000,00	628,44	2.800.628,44
Manuel Manrique Cecilia	600.000,00	600.000,00	462,00	1.200.462,00
Equipo Directivo	3.812.264,96	2.115.868,85	4.542,80	5.932.676,61
TOTAL	5.812.264,96	4.115.868,85	5.633,24	9.933.767,05

El Equipo Directivo de la Sociedad estaba formado por el Presidente y el Consejero Delegado, así como por los máximos responsables de cada negocio o actividad, con dependencia directa del Presidente, si bien no toma decisiones colegiadas sobre la gestión del Grupo. En concreto estaba formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guio de Prada, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D. Fernando Lozano Sainz, , D. Miguel Heras Dolader, D. Miguel Angel Peña Penilla, D. Fernando Lacadena Azpeitia, D. Salvador Font Estrany, D. José María Orihuela Uzal, D. Angel Laso D´Lom, D. Daniel Loureda López y D. Javier Lopez - Ulloa Morais.

Al cierre del ejercicio no existían obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida, ni pagos basados en instrumentos de patrimonio, respecto de los miembros del Consejo de Administración. No existían 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.

Durante el ejercicio 2010 no se concedieron anticipos o préstamos ni a miembros del Consejo de Administración ni del Equipo Directivo.

El detalle de los saldos pendientes y los importes devueltos de los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad durante el ejercicio 2010 son los siguientes:

PRESTAMOS:	Importe Pdte 31/12/2010	Tipo Interes	Características	Importe Devuelto
Equipo Directivo	384	Euribor 3m+1	5 años	24
Equipo Directivo	6	3%		6

A 31 de diciembre de 2010, en el Equipo Directivo hay 2 miembros con contrato laboral de Alta Dirección que incluye indemnizaciones de entre una y dos anualidades del salario en caso de despido.

De acuerdo con los estatutos sociales, los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su condición de miembros del Consejo de Administración, tienen derecho a percibir una retribución de la Sociedad consistente en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial. Para el ejercicio 2011, las retribuciones acordadas por el Consejo fueron:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 66.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 44.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 22.000 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de los importes cobrados por los consejeros por el desempeño de dicho cargo durante el ejercicio, sin perjuicio de que, tal y como se expone más adelante, finalmente en el ejercicio 2011 los consejeros no han devengado retribución alguna por dicho concepto, debiendo reembolsar los importes percibidos anticipadamente de la Sociedad, generándose el correspondiente derecho de cobro a favor de esta última:

Euros

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Com. auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fdo. Del Rivero Asensio (Baja 10/11)	55.000,00			55.000,00
Manuel Manrique Cecilia	66.000,00			66.000,00
Demetrio Carceller Arce	66.000,00		21.999,96	87.999,96
Matias Cortés Domínguez	66.000,00	7.333,32	14.666,64	87.999,96
Angel Lopez-Corona Davila (Baja 10/11)	55.000,00			55.000,00
José Luis Méndez López (Baja 12/11)	66.000,00		21.999,96	87.999,96
Francisco Javier Adroher Biosca (Alta 06/11)	38.500,00			38.500,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	66.000,00			66.000,00
Austral, B.V. (Pedro del Corro García-Lomas)	66.000,00	21.999,96		87.999,96
Participaciones Agrupadas, S.R.L. (Manuel Azuaga Moreno)	66.000,00	18.333,30		84.333,30
Nueva Compañía de Inversiones (J. Abelló Gallo)	66.000,00			66.000,00
Prilou, S.L. (J.M. Loureda Mantiñán)	66.000,00		21.999,96	87.999,96
Prilomi, S.L.(J.M. Loureda López)	66.000,00			66.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (Angel López Coróna Dávila)	66.000,00	18.333,30		84.333,30
Grupo Satocán, S.A. (Juan Miguel Sanjuan Jover)	66.000,00	21.999,96		87.999,96
Rimefor Nuevo Milenio, S.L. (Luis F. del Rivero Asensio)(Alta 06/11)	38.500,00			38.500,00
Beta Asociados, S.L. (José del Pilar Moreno Carretero) (Alta 06/11)	38.500,00		7.333,32	45.833,32
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (Tomás Fuertes Fernández) (Alta 06/11)	38.500,00		3.666,66	42.166,66
NCG Banco, S.A. (Victoria Vázquez Sacristan) (Alta 11/11)	11.000,00	3.666,66		14.666,66
Cymofag, S.L. (Gonzalo Manrique Sabatel) (Alta 06/11)	38.500,00			38.500,00
TOTAL	1.105.500,00	91.666,50	91.666,50	1.288.833,00

No obstante lo anterior, el importe conjunto de la retribución de los consejeros en su condición de miembros del Consejo de Administración, que es fijado por la Junta General, no puede exceder del 2,5% del resultado neto del ejercicio atribuido a la sociedad dominante en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, conforme a lo establecido en el artículo 43 de los Estatutos Sociales.

Por lo tanto, dado que en el ejercicio 2011 el referido 2,5% del resultado atribuido a la sociedad dominante ha sido inferior a cero, los consejeros no han devengado retribución alguna en el ejercicio 2011, quedando obligados a la restitución de las cantidades cobradas de forma anticipada conforme a lo previsto en los estatutos sociales. A este respecto, Los Administradores han acordado la devolución de las dietas del 2011 mediante su compensación con las dietas a percibir del ejercicio 2012, excepto para aquellos Consejeros que no lo sean en la actualidad o dejen de serlo antes de que concluya el proceso de compensación de su deuda, en cuyos casos se deberá devolver el importe pendiente en un plazo de 2 meses desde la fecha de notificación del acuerdo o desde la fecha de la salida del Consejo.

Las retribuciones percibidas durante el ejercicio 2011 por los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de la Sociedad clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Fijo	Variable	Seguro de Vida	Indemnizaciones	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio(*)	1.000.000,00	1.036.000,00	502,29	0,00	2.036.502,29
Manuel Manrique Cecilia	792.380,00	757.778,00	490,32	0,00	1.550.648,32
Equipo Directivo	3.727.574,00	2.118.209,00	4.625,00	1.746.003,43	7.596.411,43
TOTAL	5.519.954,00	3.911.987,00	5.617,61	1.746.003,43	11.183.562,04

(*) Baja en octubre de 2011

El Equipo Directivo de la Sociedad está formado por los máximos responsables de cada negocio y los servicios corporativos, con dependencia directa del Presidente y/o del Consejero Delegado, si bien no toma decisiones colegiadas sobre la gestión del Grupo. En concreto está formado por: D. Javier Gayo Pozo, D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent, D. Daniel Loureda López, D. Miguel Angel Peña Penilla, D. Fernando Lozano Sainz, D. José María Orihuela, D. Miguel Heras Dolader, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José

Sacyr Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2011. 68 de 80

Carlos Otero Fernández, D. José Antonio Guio de Prada, D. Fernando Lacadena Azpeitia y D. Javier Lopez - Ulloa Morais.

A efectos de información, en este apartado, Sacyr Vallehermoso, S.A. considera Equipo Directivo al personal con dependencia directa del Presidente y/o Consejero Delegado, los cuales son los encargados de ejecutar e implementar las decisiones de gestión empresarial adoptadas por el órgano de gestión competente en el Grupo, que en este caso son el Consejo de Administración y las Comisiones Delegadas del Consejo, quienes asumen en exclusiva las funciones de dirección y gestión del Grupo fijando la estrategia comercial y la de inversión. Esta calificación, a meros efectos informativos, no es una interpretación de la clasificación a efectos de la normativa aplicable a la Sociedad (como la contenida en el Real Decreto 1382/1985), ni tiene por efecto la creación, reconocimiento, modificación o extinción de derechos u obligaciones legales o contractuales. En concreto, los miembros del Comité de Dirección, en tanto no tengan acordado expresamente un contrato escrito a efectos de lo establecido en el Real Decreto 1382/1985, se considerará que están sujetos plenamente y a todos los efectos a una relación laboral común. A 31 de diciembre de 2011, en el Equipo Directivo, un miembro tienen pactado contrato laboral de Alta Dirección que incluye una indemnización de dos anualidades en caso de despido y el resto de miembros están sujetos a la legislación laboral común.

A 31 de diciembre de 2011, ha causado baja el Presidente Ejecutivo D. Luis del Rivero Asensio, también han causado baja en el Equipo Directivo D. Vicente Benedito Francés, D. Salvador Font Estrany y D. Ángel Laso D' Lom. El importe de las indemnizaciones percibidas por miembros del Equipo Directivo fue de 1.746 miles de euros.

Durante el 2011, el Grupo SyV ha estudiado varias formulas para adecuar la evolución de la remuneración de sus principales ejecutivos al nuevo entorno económico, que se esperan implementar durante el 2012.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida, ni pagos basados en instrumentos de patrimonio, 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.

Durante el ejercicio 2011 no se concedieron anticipos o préstamos ni a miembros del Consejo de Administración ni del Equipo Directivo.

El detalle de los saldos pendientes y los importes devueltos de los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad durante el ejercicio 2011 son los siguientes:

PRESTAMOS:	Importe Pdte 31/12/2011	Tipo Interes	Características	Importe Devuelto
Equipo Directivo	297	Euribor 3m+1	5 años	87

d) Detalle de participaciones, directa o indirecta, en Sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores y personas vinculadas

A efectos de lo previsto en los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital, se comunican las siguientes actividades, participaciones, cargos o funciones de los consejeros de la Sociedad y personas vinculadas, durante el ejercicio, en Sociedades con el mismo objeto social, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad o al del Grupo Sacyr Vallehermoso al que pertenece.

- Don Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A. (titular directo de 100 participaciones), Sacyr, S.A.U, Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Sacyr Concesiones, S.L, Scrinser, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. (Representante del Administrador único Sacyr Vallehermoso, S.A.) e Inchysacyr, S.A. (Presidente).

Además, fuera del Grupo SyV, es Administrador Único de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L., con un participación del 100%, que a su vez, controla el 100% del capital social de Cymofag, S.L.

- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del Consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, es Presidente del Consejo de Administración de Syocsa- Inarsa, S.A.
- Austral B.V., en relación al 231 de la LSC, las personas vinculadas a Austral B.V. son Miralver Spi, S.L. con una participación del 100% (Consejero); Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. con una participación del 50% (Administrador mancomunado) y Saba Infraestructuras, S.A. con una participación del 19,65% (Vicepresidente).
Don Pedro del Corro García-Lomas (en representación de Austral, B.V en SyV), es miembro del Consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Valoriza Gestión, S.A. (en representación de Torreal, S.A.). Fuera del Grupo es Consejero de Miralver Spi, Spi, S.L.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.
En relación al 231 de la LSC, las personas vinculadas a Nueva Compañía de Inversiones, S.A. son Testa Inmuebles en Renta (Consejero), Miralver Spi, S.L. con una participación del 100% (Consejero); Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. con una participación del 50% (Administrador mancomunado) y Saba Infraestructuras, S.A. con una participación del 19,65% (Vicepresidente).
Don Juan Abelló Galló (en representación de Nueva Compañía de Inversiones, S.A.), es Consejero de Repsol YPF, S.A .
- Prilou, S.L. no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.
Don José Manuel Loureda Mantiñán (en representación de Prilou, S.L en SyV), es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U, Somague SGPS, S.A., Vallehermoso División Promoción, S.A.U, y Valoriza Gestión S.A.U. (Presidente).
- Don Ángel López Corona (en representación de Actividades Inmobiliarias Agrícolas, S.A.) fuera del Grupo tiene una sociedad patrimonial que es miembro del Consejo de Grupo Inmobiliario Ferrocarril.
- NCG Banco, S.A., ha mantenido una participación significativa en el capital social de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de SyV:
Desarrollos Territoriales Inmobiliarios con un 25%, Licasa I, S.A., con un 12,5%; Lazora S.A., con un 6,10%, Azora Europa II, S.A. con un 9,77%, Inmobiliaria Gallega, S.A. con un 1,43%, Raminova Inversiones, S.L. con un 50%, Suelo Industrial de Galicia, S.A. (SIGALSA) con un 33,22%, Hispano Lusa de Edificaciones, S.L. con un 100%, SU Inmobiliaria Unipessoal, Lda. (Portugal), con un 100%, NCG División Grupo Inmobiliario, S.L.U., con un 100%; Vehículo de Tenencia y Gestión de Activos 9, S.L. con un 19,19 %; Lar de Pontenova, S.L. con un 25%, Laborvantage Inversiones Inmobiliarios e Turísticos, LDA (Portugal), con un 100%, Copronova, S.L., con un 72 %, Desarrollos Inmobiliarios Albero, S.A. con un 50%, Proinova America, LLC (USA), con un 100%, GPS del Noroeste 3000, S.L. con un 50%, T12 Gestión Inmobiliaria, S.A. con un 5,76 %, Participaciones Agrupadas, S.L. con un 25%, Numzaan, S.L. con un 21,74%, Residencial Marina Atlantica, S.A. con un 50%, Complejo Residencial Marina del Atlantico, S.A. con un 50%, Comtac Estruc. S.L., con un 31,5%, Grupo Inmobiliario Ferrocarril, S.A. con un 20%, Obenque, S.A. con un 21,25%, Hercesa Internacional, S.L. con un 10% y Martinsa Fadesa con un 1%.
Doña Victoria Vázquez Sacristán, (en representación de NCG Banco, S.A. en SyV) es representante persona física de Participaciones Agrupadas, S.L. en Testa Inmuebles en Renta, S.A. Fuera del Grupo es miembro del Consejo de Grupo Inmobiliario Ferrocarril.
- E indirectamente, a través de CXG Corporación Novacaixagalicia, S.A., ostenta directa e indirectamente, participaciones sociales o acciones en el capital social en las siguientes Sociedades:
CXG Grupo Inmobiliario Corporación Caixagalicia, S.L.U., con un 100%; Quabit Inmobiliaria, S.A., con un 4,08%; Codesure 15, S.A. con un 7, 41%; Lazora, S.A. con un 2,039%; Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A. con un 25%, Palacio de Arozeguia, S.L. con un 50%; Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L. con un 50%; Jocai XXI, S.L. con un 50%; Desarrollos Inmobiliarios Fuenteamarga, S.L., con un 33%; Proboin, S.L. con un 25%, Galeras Entrerios, S.L. con un 100%; Parque La Salaosa, S.L. con un 50%; Landix Operaciones Urbanísticas, S.L. con un 50%; GPS del Noroeste 3000, S.L. con un 50%; Torres del Boulevard, S.L., con un 75%; Construziona Galicia, S.L. con un 42% y Andrés Faus, S.A. con un 49,92%.

Sacyr Vallehermoso, S.A.

Don Luis Caramés Viéitez (en representación de CXG Corporación Novacaixagalicia, S.A.) no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.

- Don Javier Adroher Biosca, S.A. Fuera del Grupo, es miembro del Consejo de Administración de Syocsa- Inarsa, S.A, con una participación del 13,67025%.
- Grupo Corporativo Fuertes, S.L. no ejerce cargos ni funciones en otras sociedades del Grupo SyV.
- 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, en todas ellas con una participación de un 8,01%.
Don Manuel Azuaga Moreno (en representación de Participaciones Agrupadas, S.L. en SyV), fuera del Grupo es Presidente del Consejo de Inmobiliaria Acinipo, S.A.
Don Andrés Pérez Martín (en representación de Participaciones Agrupadas, S.L. en SyV), hasta el 13 de Octubre de 2011, fue miembro de los Consejos de Sacyr, S.A.U, y Testa Inmuebles en Renta, S.A. (en representación de Participaciones Agrupadas, S.L., en cada una de ellas).
- Grupo Satocan, S.A., fuera del Grupo SyV, es miembro del Consejo de Satocan, S.A (Consejero Delegado), con una participación del 58,58%.
Don Miguel Sanjuán y Jover (en representación de Grupo Satocan, S.A en SyV), es Administrador de Grupo Satocán, S.A., con una participación del 99,76%. Además posee participación directa e indirecta a través de Grupo Satocan, S.A., en el capital de la entidad Satocan, S.A (Consejero Delegado).

Ninguno de los administradores ha manifestado mantener situaciones de conflictos de interés con la sociedad o su grupo de sociedades ni directa ni indirectamente.

19. Información sobre medio ambiente

Durante el ejercicio, no se ha incurrido en gastos cuyo fin sea la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no se han producido gastos o riesgos que hayan sido necesario cubrir con provisiones por actuaciones medioambientales, ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

20. Otra información

a) Personal

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2010 y 2011, detallado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2011	2010
Consejeros	1	2
Alta dirección	25	29
Personal técnico y mandos intermedios	130	127
Personal administrativo	74	73
Personal obrero	6	6
Total	236	237

Asimismo, la distribución por sexos al término del ejercicio 2010 y 2011, detallado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2011		2010	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	1	-	2	-
Alta dirección	21	4	25	4
Personal técnico y mandos intermedios	64	62	66	61
Personal administrativo	28	45	27	46
Personal obrero	6	-	6	-
Total	120	111	126	111

b) Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2010 y 2011, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas prestados por el auditor de la Sociedad, o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han ascendido a 12.449 euros y 12.661 euros respectivamente.

Los auditores de la Sociedad han realizado trabajos distintos de los propios de auditoría por importe de 271 miles de euros y 33 miles de euros respectivamente durante el ejercicio 2010 y 2011 respectivamente.

21. Hechos posteriores

- El 31 de enero de 2012, Sacyr Vallehermoso ha firmado un convenio de cancelación anticipada del acuerdo de accionistas suscrito con Petróleos Mexicanos (PEMEX), el 29 de agosto de 2011, para regular, de forma conjunta, sus participaciones en REPSOL YPF. Por lo tanto, a partir de esta fecha se da por terminado y resuelto, por ambas partes, dicho pacto de accionistas.
- El 12 de marzo de 2012 el accionista de referencia, de Sacyr Vallehermoso, Participaciones Agrupadas, S.R.L. con una participación del 12,276% de nuestro capital social, anunció mediante Hecho Relevante enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la renovación del Acuerdo de Sindicación, por un año más, de las acciones de Sacyr Vallehermoso poseídas por los distintos integrantes del Sindicato.
- El 1 de marzo de 2012, NCG Banco, S.A., ha designado como representante persona física de dicha sociedad en el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., a Don Fernando Vázquez de Lapuerta, en sustitución de Doña María Victoria Vázquez Sacristán.

Sacyr Vallehermoso, S.A.

**INFORME DE GESTIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

1. ESCENARIO MACROECONÓMICO.

1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

El ejercicio de 2011 ha estado caracterizado otra vez por la crisis económica a nivel internacional. Los factores más destacados han vuelto a ser, principalmente: la escasez y el encarecimiento del crédito para los estados, las empresas y las familias, y por tanto la falta de liquidez, la fuerte caída del consumo, los elevados índices de desempleo, así como el débil crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de la mayoría de los países, a excepción de China, Japón, Alemania, Estados Unidos y los denominados "países emergentes".

Aunque a nivel global parece que durante este año se ha marcado el inicio de la recuperación económica, después de los años de fuerte recesión experimentados desde 2007, el comportamiento de las distintas economías está siendo muy desigual, tal y como queda reflejado, por ejemplo, en las dispares velocidades de recuperación experimentadas por los distintos países europeos. Mientras Alemania y Francia parecen consolidar las bases de un crecimiento económico, los países periféricos como son Grecia, Italia, Portugal, Irlanda y España se encuentran inmersos en procesos de fuerte reestructuración financiera que les permita reducir sus déficit y, al mismo tiempo, activar sus economías.

También hay que tener muy en cuenta la evolución de las transiciones democráticas de los países del norte de África, como son Túnez, Libia y Egipto, así como la resolución de los conflictos de Oriente Medio, es decir, Siria e Irán, pues de ello dependerá que la subida de los productos energéticos, como son el petróleo y el gas, se modere y no ponga en peligro la tan esperada recuperación económica.

En cuanto a las principales economías, señalar que Estados Unidos registró, en 2011, un crecimiento del 1,7% en términos de PIB, frente al 2,9% del ejercicio anterior, gracias a los buenos niveles registrados en el consumo privado, las exportaciones y la inversión fija no residencial. También ha sido de vital importancia el mantenimiento de las ayudas públicas y las políticas monetarias y fiscales expansivas, llevadas a cabo por su gobierno. Pese al crecimiento económico experimentado, el mercado laboral cerró todavía de forma negativa, al alcanzarse una tasa de desempleo del 8,5%. Aunque se trata del mínimo de los últimos tres años, todavía se encuentra por encima de los niveles estructurales. En cuanto a la inflación, 2011 terminó con una subida del 3%, frente al 1,5% del año anterior, todavía moderada, gracias a la estabilidad de los precios de los carburantes durante el año, y a que el consumo está bastante contenido. Para finalizar, señalar que la Reserva Federal (FED) ha vuelto a mantener los tipos interés por debajo del 0,25% durante todo el ejercicio, como estímulo para la recuperación económica. En su reunión, celebrada durante el mes de agosto, decidió mantenerlos en dichos niveles como mínimo hasta mediados de 2013.

Respecto a la Zona Euro, tal y como se ha comentado al principio, el comportamiento económico de los países partícipes ha sido muy dispar durante 2011. Aunque a la fecha Eurostat no ha publicado todavía los datos definitivos del PIB, y en muchos casos son cierres provisionales, puede decirse que el conjunto de la Eurozona ha crecido un 1,4%, frente al 1,9% del ejercicio anterior. Los mayores avances se han dado en países como Eslovaquia, con un crecimiento del 3,3%, Austria (3,1%), Alemania (3%), Finlandia (2,9%), Malta (2,1%), Bélgica (1,9%), Francia (1,7%), y Holanda (1,2%), mientras otros han experimentado importantes retrocesos como Portugal (-1,5%) y Grecia (-6,8%). Durante este año han seguido las tensiones en los países periféricos, con sus primas de riesgo disparadas, hasta tal punto de haber sido necesario otro rescate económico, el de Portugal. Grecia, pese a que fue rescatada en 2010, continúa viviendo momentos muy difíciles para hacer frente a las necesidades financieras, lo que ha hecho necesaria la implantación de duros ajustes y un plan de ayuda liderado por el Banco Central

Europeo, la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional. El Banco Central Europeo ha actuado mediante la compra sistemática de deuda pública de los países periféricos, así como a través de varias subastas de liquidez con intención de normalizar la situación crediticia de las economías.

La inflación interanual de la Zona Euro se situó en el 2,7%, frente al 1,6% del ejercicio precedente, mientras que el Banco Central Europeo bajó los tipos de interés hasta el 1%, en su última reunión celebrada el 8 de diciembre, con el objetivo de relanzar las maltrechas economías comunitarias.

1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española, medida en términos de PIB, experimentó un leve incremento del 0,7% durante 2011, frente al ligero retroceso del 0,1% registrado durante el ejercicio anterior. Pese a esta mejoría experimentada, y según el Banco de España, la crisis de la deuda soberana y del sistema financiero ha afectado a la economía española con fuerte intensidad, empeorando sus condiciones de financiación y disminuyendo la confianza de los principales agentes económicos. Como consecuencia del continuo deterioro del mercado laboral, y del mantenimiento de las condiciones restrictivas en la concesión de créditos, se ha producido un fuerte estancamiento en el consumo. La demanda nacional se ha reducido en un -2,9% en términos interanuales, produciéndose las mayores reducciones en el gasto de los hogares y en la inversión en bienes de equipo y construcción. Y lo peor es que los analistas prevén nuevas caídas, en la demanda doméstica, para los ejercicios 2012 y 2013 del -2,8% y del -1,5% de forma respectiva. Por su parte, la demanda externa ha ocasionado un aumento del 2,6% del PIB turístico en España, durante 2011. Las revueltas sociales y políticas del norte de África (Túnez y Egipto en especial) se han convertido en factores favorecedores del cambio de destino vacacional para multitud de extranjeros, que finalmente se han decantado por nuestro país.

Respecto al mercado de trabajo, la Encuesta de Población Activa (EPA) ha reflejado cómo se ha continuado destruyendo empleo en gran parte de los sectores económicos de actividad, de forma que la tasa de paro se ha situado en el 22,85% de la población activa, frente al 20,33% del ejercicio anterior. También ha vuelto a ser un mal año para la Seguridad Social, al cerrar con una afiliación media de 17,23 millones de ocupados, lo que supone un 2,02% menos que en 2010, según los datos proporcionados por la Tesorería General de la Seguridad Social. En el Régimen General, los sectores de actividad que más caídas de afiliados han sufrido han sido la construcción, la industria manufacturera, la administración pública y el comercio. Por su parte, el Régimen Especial de Trabajadores Autónomos también experimentó una caída durante el ejercicio del -1,05%, si bien se incrementaron las afiliaciones en los sectores de agricultura, ganadería, pesca y servicio doméstico.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios, la tasa de inflación en 2011 se situó en el 2,40%, frente al 2,99% del año anterior, como consecuencia de la disminución de los precios del transporte, de las bebidas alcohólicas y del tabaco, al final del ejercicio. Por su parte, la inflación subyacente, aquella que no incluye alimentos frescos ni productos energéticos para su cálculo, alcanzó el 1,5%, la misma tasa que en 2010.

El principal índice bursátil español, el IBEX-35, ha vuelto a cerrar, por segundo año consecutivo, con pérdidas. En concreto, la última sesión del año terminó en 8.566 enteros, lo que ha supuesto una disminución anual del 13,1%, algo menos que lo perdido en 2010 que fue del 17,5%.

La licitación pública en nuestro país, cerró 2011 con un total de 13.755 millones de euros contratados, lo que supone un descenso del 47,5% de lo licitado durante el ejercicio anterior. Por organismos, la Administración General del Estado acaparó, con 6.496 millones de euros, el 47,2% de la oferta pública del ejercicio, siendo un 18,5% superior al año anterior, seguida por las Administraciones Locales, con 3.688 millones, un 67,9% menos que en 2010, y por último, por las Comunidades Autónomas, con 3.571 millones de euros, lo que implica un 61,4% de rebaja en la contratación, respecto al ejercicio anterior.

A pesar de los planes de ajuste y de contención del gasto, por parte de las administraciones públicas españolas, el Ministerio de Fomento presentará, durante el primer semestre de 2012, el nuevo Plan de Infraestructuras, Transportes y Vivienda (PITVI), que sustituirá al actual Plan Estratégico de Infraestructuras

y Transporte (PEIT) y al Plan Estratégico de Infraestructuras (PEI), y contará con un horizonte de ejecución hasta el año 2024.

De la inversión total, 52.403 millones de euros se destinarán a carreteras, de los cuales 18.668 millones irán destinados a la construcción de 3.500 kilómetros de nuevas vías de alta capacidad, mientras que otros 1.265 millones se utilizarán para ampliar las existentes. Por su parte el AVE contará con inversiones de 25.000 millones de euros. La conexión a Galicia, con 8.517 millones de euros, y la denominada "Y" vasca, que permitirá unir las tres capitales de dicha región, con un total de 4.323 millones de euros, acapararán la mayoría de dicha inversión. El AVE a Badajoz, con 2.651 millones y el enlace a Asturias, con 1.719 millones más, serán los otros proyectos estrella. Los Puertos del Estado, con una partida de 2.000 millones de euros, y la modernización del transporte ferroviario convencional, con 1.310 millones, serán otras actuaciones a destacar.

En octubre de 2011, la Comisión Europea de Transportes aprobó los nuevos trazados del plan de transporte ferroviario europeo. España, con cinco Corredores que atravesarán todo el país, será uno de los estados más beneficiados. La red básica nacional, que tendrá forma de malla, deberá estar construida antes del año 2030, y contemplará una inversión total de 49.800 millones de euros, de los que, al menos un 10% serán sufragados con fondos comunitarios. Habrá un Corredor Central, que unirá Algeciras con Francia, atravesando el interior de la Península; un Corredor Atlántico-Mediterráneo, que unirá Lisboa con Valencia; un ramal del anterior Corredor, que unirá Portugal con Francia, a través de la Meseta Castellana y el País Vasco; un Corredor Mediterráneo, que unirá Algeciras con Murcia, Valencia, Cataluña y la frontera francesa; y otro que unirá el Cantábrico con el Mediterráneo, enlazando Bilbao con Valencia, por Pamplona y Zaragoza.

2. SACYR VALLEHERMOSO EN 2011.

El 4 de enero de 2011, y de conformidad con lo previsto en la "Nota sobre las Acciones" del folleto informativo de la ampliación de capital social, que Sacyr Vallehermoso publicó en el mes de diciembre de 2010, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó la admisión a negociación, en las Bolsas españolas, de las 89.184.845 nuevas acciones de la compañía, de un euro de valor nominal. La contratación efectiva de dichos títulos, en las Bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia), así como en Euronext Lisbon, tuvo lugar el día 6 de enero.

El 19 de enero de 2011, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, aprobó un nuevo aumento del capital social por importe de 16.016.870 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 16.016.870 nuevas acciones ordinarias, de un euro de valor nominal. El precio de la emisión fue de 6 euros por acción, resultando por tanto una prima de emisión de 5 euros, y un importe efectivo total de 96.101.220 euros. La emisión fue con derecho de suscripción preferente, en la proporción de 2 nuevas acciones por cada 49 acciones antiguas poseídas. El 3 de marzo tuvo lugar la admisión a negociación de los nuevos títulos en las Bolsas españolas y en Euronext Lisbon.

El 31 de marzo Sacyr Vallehermoso realizó una emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias de nueva emisión, o ya en circulación, por un importe de 200 millones de euros. Se emitieron un total de 4.000 bonos con vencimiento 1 de mayo de 2016 a un interés fijo anual, pagadero trimestralmente, del 6,5% nominal anual. El precio inicial de conversión quedó establecido en 10,61 euros (aunque posteriormente se ajustó a 10,30 euros como consecuencia de la ejecución de la ampliación de capital liberada). La suscripción, y desembolso de los mismos, se llevó a cabo el 12 de abril, siendo los títulos admitidos a negociación, también en dicha fecha, en el mercado secundario no regulado de la Bolsa de Frankfurt.

El 24 de mayo Sacyr Vallehermoso repartió un dividendo, a cuenta de los resultados de 2011, de 0,10 euros brutos por acción.

El día 3 de junio, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso ejecutó el acuerdo de aumento de capital social con cargo a reservas de libre disposición, adoptado en la Junta General de Accionistas celebrada el 19 de mayo. Con objeto de compensar a los accionistas por los efectos de la inflación de

2010, se emitió 1 acción nueva por cada 33 en circulación, por lo que la emisión total fue de 12.429.366 nuevas acciones.

También en dicho Consejo, celebrado el 3 de junio, se aprobó la exclusión de negociación de las acciones de Sacyr Vallehermoso en Euronext Lisbon (Portugal) debido al escasísimo volumen de negociación anual en dicho mercado, y a que cualquier inversor portugués puede negociar directamente acciones de SyV en el mercado español.

3. INFORMACIÓN BURSÁTIL Y VALORES PROPIOS.

A 31 de diciembre de 2011, el capital social de Sacyr Vallehermoso se encontraba totalmente suscrito y desembolsado. Estaba formado por 422.598.452 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie, con iguales derechos.

Al cierre del ejercicio 2011, la capitalización bursátil de Sacyr Vallehermoso ascendía a 1.677,72 millones de euros. La evolución de sus acciones en el mercado continuo se puede resumir en el siguiente cuadro:

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN DURANTE EL AÑO 2011

Número de acciones admitidas a cotización	422.598.452
Volumen negociado (Miles Euros)	2.970.128
Días de negociación	257
Precio de cierre 2010 (Euros)	4,75
Precio de cierre 2011 (Euros)	3,97
Máximo (día 08/04/11) (Euros)	9,59
Mínimo (día 29/12/11) (Euros)	3,75
Precio medio ponderado (Euros)	6,15
Volumen medio diario (nº. de acciones)	1.879.973
Liquidez (Acc. negociadas/capital)	1,14

La acción de Sacyr Vallehermoso ha tenido una evolución bajista desde los 4,75€ por acción, al cierre de 2010, hasta los 3,97 euros por acción, con los que se ha cerrado el ejercicio 2011. El máximo intradía se situó en 9,599 euros por acción el 8 de abril, mientras que, en cierre diario, fue de 9,343 euros por acción el 13 de abril. Por el contrario, el mínimo intradía fue 3,75 euros y el de cierre 3,83 euros, ambos alcanzados en la jornada del 29 de diciembre.

Sacyr Vallehermoso tuvo un comportamiento bastante desigual frente al IBEX-35, el Índice General y el Índice de Construcción Nacional. Mientras que durante la primera parte del año fue uno de los valores con más revalorización de todos los índices, en la segunda mitad experimentamos un peor comportamiento. Con mayor volatilidad que los anteriores, marcó un cambio medio de 6,15 euros por acción, con un volumen medio diario de más de 1,8 millones de títulos de contratación, por un importe anual de 2.970,13 millones de euros.

INFORMACIÓN BURSÁTIL	2011	2010	% 11/10
Precio de la acción (Euros)			
Máximo	9,59	9,40	2,02%
Mínimo	3,75	3,44	9,01%
Medio	6,15	4,87	26,28%
Cierre del ejercicio	3,97	4,75	-16,42%
Volumen medio diario (nº de acciones)	1.879.973	1.766.941	6,40%
Volumen anual (Miles de euros)	2.970.128	2.204.654	34,72%
Nº Acciones a final de año (admitidas a cotizar)	422.598.452	304.967.371	38,57%
Capitalización Bursátil (Miles de euros)	1.677.716	1.448.595	15,82%
Ponderación en el IGBM (%)	0,24	0,19	26,32%
Dividendo por acción (Euros/Acc)	0,10	0,00	
Precio/Valor contable (nº. veces)	0,66	0,38	72,30%
Rentabilidad por dividendo (%)	2,52	0,00	

A 31 de diciembre de 2011, la sociedad dominante posee 2.587.065 acciones propias, representativas del 0,61218% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 22,81 euros por acción.

El 20 de enero de 2011 se compraron 3 acciones propias, con el objetivo de cuadrar la ampliación de capital, llevada a cabo durante dicho mes, de tal forma que el total de las acciones de SyV, que tenían derecho de suscripción preferente, fueran divisibles por 49, puesto que en la ampliación efectuada fueron necesarios 49 derechos de suscripción preferente para adquirir 2 nuevas acciones.

El 18 de noviembre de 2011 se vendieron 1.339 acciones de SyV (a un precio de 4,5876 euros brutos por acción) correspondientes a la ampliación liberada, con cargo a reservas de libre disposición, llevada a cabo en 2008, y que no pudieron ser asignadas en dicha fecha. Sacyr Vallehermoso ha sido custodio legal 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 de Capital, ha procedido a su venta.

El montante resultante, de dicha operación, alcanzó los 6.097,75 euros neto de gastos, y fue depositado, junto a los derechos económicos percibidos por dichas acciones hasta el momento de su venta, 470,47 euros, en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados.

A 31 de diciembre de 2011, Sacyr Vallehermoso mantiene en custodia un total de 294 acciones de SyV, correspondientes a las acciones no suscritas en la ampliación liberada realizada durante el mes de junio de este año.

Al cierre del ejercicio 2011, la cotización de SyV fue de 3,97 euros por acción, lo cual supone una disminución del 16,42% respecto al cierre del ejercicio anterior (4,75 euros por acción).

5. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA SACYR VALLEHERMOSO

La política de gestión del riesgo financiero y los instrumentos empleados se encuentra detallada en la nota 15 de los presentes estados financieros.

6. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo (incluida la información adicional relativa al artículo 61 bis LMV), que forma parte integrante de este informe de gestión correspondiente al ejercicio 2011, se adjunta a continuación como un Anexo.

7. ACTIVIDADES DE INVESTIGACION Y DESARROLLO

Durante el ejercicio 2011 no se han realizado inversiones significativas de investigación y desarrollo.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011

DILIGENCIA DE FIRMAS:

Para hacer constar que el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su sesión del día 29 de marzo de 2012 ha formulado, a efectos de lo determinado en el artículo 253 de la vigente Ley de Sociedades de Capital, las Cuentas Anuales (Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, los Estados de cambios de patrimonio neto y de Flujo de efectivo y la Memoria), y el Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2011, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. Dichos documentos figuran transcritos en los folios que preceden, que están correlativamente numerados del 1 al siguiente incluido, sellados y visados por el Secretario del Consejo. Y a efectos del art. 8.1.b) del R.D. 1362/07 de 19 de octubre, declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, los citados documentos han sido elaborados 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 que el Informe de Gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Sacyr Vallehermoso, S.A, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 253 de la vigente Ley de Sociedades de Capital, en prueba de conformidad con esas Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2011, los Administradores que al día de la fecha componen la totalidad del Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., firman la presente diligencia.

DECLARACIÓN NEGATIVA MEDIO AMBIENTAL:

Así mismo 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 de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de Noviembre).

En Madrid, a 29 de marzo de dos mil doce.

D. Manuel Manrique Cecilia
Presidente y Consejero Delegado

D. Demetrio Carceller Arce
Vicepresidente 1º

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

D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes
Consejero

D. José Manuel Loureda Mantiñán
Por Prilou, S.L.
Consejero

D. José Manuel Loureda López
Por Prilomi, S.L.
Consejero

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011

D. Pedro del Corro García-Lomas
Por Austral B.V.
Consejero

D. Luis Fernando del Rivero Asensio
Por Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.
Consejero

D. Juan Miguel Sanjuan Jover
Por Grupo Satocán, S.A.
Consejero

D. Matías Cortes Domínguez
Consejero

D. Luis Caramés Viéitez
Por CXG Corporación Novacaixagalicia
Consejero

D. José Moreno Carretero
Por Beta Asociados, S.L.
Consejero

D. Tomás Fuertes Fernández
Por Grupo Corporativo Fuertes, S.L.
Consejero

D. Ángel López-Corona Dávila
Por Rimefor Nuevo Milenio, S.L.
Consejero

Dº. Fernando Vázquez de Lapuerta
Por NCG Banco, S.A.
Consejero

D. Javier Adroher Biosca
Consejero

D. Gonzalo Manrique Sabatel
Por Cymofag, S.L.
Consejero

De todo lo cual como Vicesecretario doy fe,

D. Manuel Azuaga Moreno
Por Participaciones Agrupadas, S.L.
Consejero

D. Gerardo Manso Martínez de Bedoya
Vicesecretario del Consejo