



INFORME ANUAL 2007

avanzar es
evolucionar con paso firme,
consolidar estructuras,
diversificar, expandir,
es sentirse seguro
en un mercado que
cambia día a día

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

EVOLUCIÓN EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

MAGNITUDES FINANCIERAS (Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Importe neto de la cifra de negocios	5.760	4.685	4.177	23,0%
EBITDA	1.277	1.066	924	19,9%
Beneficio neto atribuible	946	542	413	74,5%
Cash-flow neto	1.315	745	712	76,5%
Activo	29.777	27.127	14.307	9,8%
Patrimonio Neto	3.492	3.009	1.980	16,1%
Deuda neta corporativa	1.646	1.893	923	(13,1%)
Apalancamiento (%)	47,1%	62,9%	46,6%	(25,1%)
BPA (Euros)	3,32	1,90	1,52	74,5%

MAGNITUDES BURSÁTILES

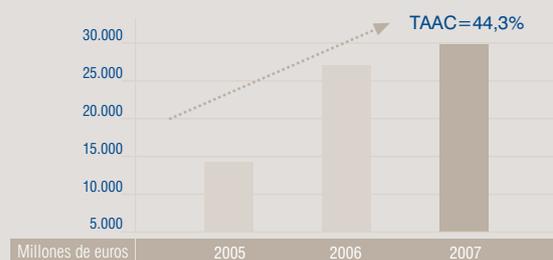
	2007	2006	2005	% 07/06
Capitalización (Millones de euros)	7.571	12.809	5.654	(40,9%)
Dividendo ordinario por acción (Euros)	0,60	0,50	0,42	20,0%
Div. bruto ordinario total (Millones de euros)	170	141	114	20,3%
Cotización cierre del ejercicio (Euros)*	26,60	45,00	19,86	(40,9%)
Revalorización anual	(40,9%)	126,5%	74,8%	
Nº Acciones al cierre	284.636.213	284.636.213	274.470.634	

* Ajustado por ampliaciones de capital liberadas realizadas en julio 2005 (1x32) y junio 2006 (1x27).

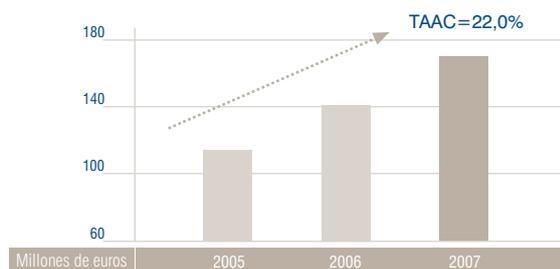
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO



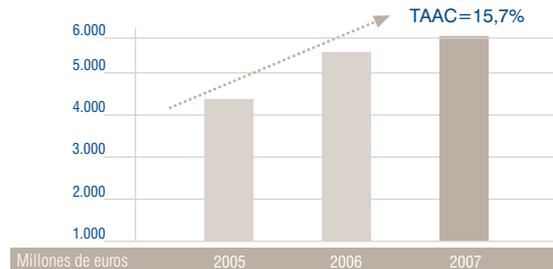
ACTIVO



DIVIDENDO BRUTO ORDINARIO TOTAL



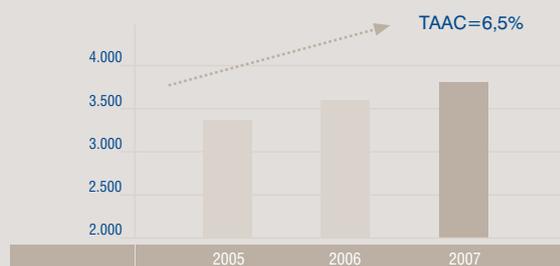
CARTERA DE OBRA



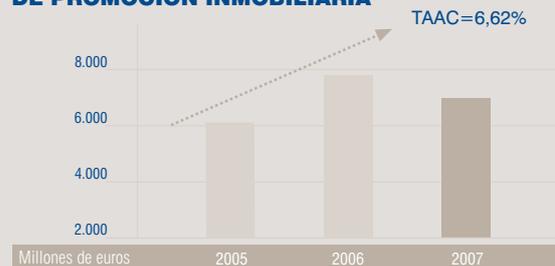
PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO EVOLUCIÓN EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

DATOS OPERATIVOS (Millones de euros)				
	2007	2006	2005	% 07/06
Construcción				
Cartera de obra	6.022	5.638	4.500	6,8%
Meses actividad	21,6	25,8	23,7	(16,3%)
Promoción Inmobiliaria				
Reserva Suelo (Miles de m ²)	3.824	4.200	4.550	(9,0%)
Ventas comprometidas	1.305	1.654	1.530	(21,1%)
Cartera Contratada	2.360	2.446	2.024	(3,5%)
Valoración activos	6.969	7.800	6.130	(10,7%)
Plusvalías Latentes	2.538	3.309	2.338	(23,3%)
Patrimonio Inmobiliario				
Superficie en alquiler (Miles de m ²)	1.536	1.543	1.423	(0,4%)
% Ocupación	99,0	97,9	97,3	1,1%
Cartera de alquileres	2.935	4.162	3.712	(29,5%)
Valoración activos	4.725	4.592	3.480	2,9%
Plusvalías Latentes	1.779	1.532	1.169	16,1%
Concesiones Infraestructuras				
Cartera de ingresos	65.862	55.828	50.925	18,0%
Km autopistas en concesión	3.786	3.583	3.340	5,7%
Inversión bruta inmov. mat.	7.153	6.239	5.464	14,7%
Servicios				
Cartera de ingresos	10.124	9.890	6.868	2,4%

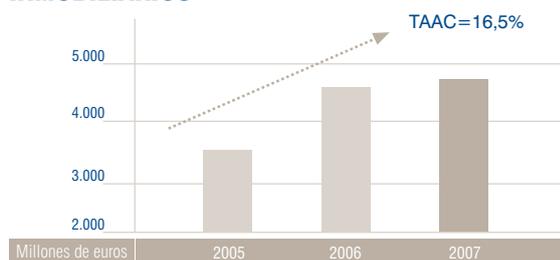
KILÓMETROS DE AUTOPISTA EN CONCESIÓN



VALORACIÓN ACTIVOS DE PROMOCIÓN INMOBILIARIA



VALORACIÓN ACTIVOS PATRIMONIALES INMOBILIARIOS



Índice



CARTA DEL PRESIDENTE 06



**GRUPO SACYR
VALLEHERMOSO** 24

- Orígenes y antecedentes 26
- Calidad e Innovación 28

ÁREAS DE ACTIVIDAD 30

- Construcción Sacyr-Somague 32
- Promoción inmobiliaria Vallehermoso 48
- Concesiones de infraestructuras Itínere 60
- Patrimonio inmobiliario Testa 76
- Servicios Valoriza 88



**EVOLUCIÓN BURSÁTIL Y
COMUNIDAD FINANCIERA** 114

- Evolución del Capital 116
- Evolución Bursátil 118
- Relación con Accionistas e Inversores 122



**EVOLUCIÓN
DE LOS NEGOCIOS** 124

- Cuenta de Resultados 126
- Balance Consolidado 132



**CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS** 146

- Informe de Auditoría 148
- Cuentas Anuales Consolidadas 150
- Informe de Gestión Consolidado 302





ÓRGANOS DE GOBIERNO 10

- Consejo de Administración 12
- Comités Delegados 16
- Buen Gobierno Corporativo 20

PARTICIPACIONES DEL GRUPO

- 110
- Repsol YPF 112



RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

- 138
- Estrategia 140
- Resumen de actividad 142



DIRECTORIO

- 340
- Nacional 342
- Internacional 343



CARTA DEL PRESIDENTE



SEÑORAS Y SEÑORES ACCIONISTAS

2007 ha sido un ejercicio marcado por el cambio que se ha producido en el entorno económico internacional. La subida del precio de las materias primas, especialmente del petróleo, así como la crisis inmobiliaria de Estados Unidos y los problemas de liquidez derivados de la misma, han llevado a la economía mundial a una situación menos estable y menos dinámica.

En este marco de actuación, más complejo, el grupo Sacyr Vallehermoso ha vuelto a cerrar un ejercicio económico muy positivo.

La cifra de negocios, 5.760 millones de euros, crece un 23% respecto a la obtenida en 2006, apoyada por la buena evolución de todas las áreas de actividad. El margen bruto de explotación (EBITDA) alcanza los 1.277 millones de euros, un 20% más que en 2006, el ratio de

EBITDA sobre la cifra de negocios es del 22%, lo que sitúa al grupo Sacyr Vallehermoso como uno de los más rentables de su sector, tanto a nivel nacional, como europeo.

Si a esta magnífica evolución de las áreas de actividad sumamos la contribución al resultado de las participaciones que posee el grupo Sacyr Vallehermoso (33% de Eiffage y 20% de Repsol YPF) y que no se reflejan ni en la cifra de negocios, ni en el margen bruto de explotación, pues se contabilizan por el método de puesta en equivalencia, obtenemos un beneficio neto atribuido de 946 millones de euros, un 75% superior al obtenido en 2006.

Todos estos niveles de crecimiento y de rentabilidad obtenidos en 2007 quedan garantizados por la cartera de construcción, concesiones, patrimonio, promoción inmobiliaria y servicios del Grupo que, al cierre del ejercicio 2007, totaliza 87.303 millones de euros, un 12% más que en el año anterior.

Me gustaría destacar alguno de los acontecimientos más importantes para el grupo Sacyr Vallehermoso en cada una de las ramas de actividad, ocurridos en 2007. Así, en **construcción**, además de la adjudicación a Sacyr y Somague de nuevas obras a ejecutar en los próximos meses, en obra civil (distintos tramos tanto de la red ferroviaria de alta velocidad, como de carreteras, autovías, etc...) y edificación (hospitales, oficinas, obras de rehabilitación, etc...), se han logrado hitos importantes como la terminación de dos hospitales para la Comunidad de Madrid, únicos de los 8 que hay en ejecución, entregados a la propiedad en la fecha prevista.

En **promoción inmobiliaria**, pese a la difícil situación por la que atraviesa el mercado desde junio, Vallehermoso ha demostrado por qué es la primera promotora del país, al vender 3.027 viviendas en el año 2007 y facturar 1.400 millones de euros, un 12% más que en 2006. Su cartera de preventas (2.360 millones de euros), su reserva de suelo (3,8 millones de metros cuadrados edificables en buenas ubicaciones) y su

“

LA CIFRA DE NEGOCIOS,
5.760 MILLONES DE EUROS,
CRECE UN 23% RESPECTO A
LA OBTENIDA EN 2006,
APOYADA POR LA BUENA
EVOLUCIÓN DE TODAS LAS
ÁREAS DE ACTIVIDAD.
EL MARGEN BRUTO DE
EXPLORACIÓN (EBITDA)
ALCANZA LOS 1.277
MILLONES DE EUROS,
UN 20% MÁS QUE EN 2006,
EL RATIO DE EBITDA SOBRE
LA CIFRA DE NEGOCIOS ES
DEL 22%, LO QUE SITÚA AL
GRUPO SACYR
VALLEHERMOSO COMO UNO
DE LOS MÁS RENTABLES DE
SU SECTOR, TANTO A NIVEL
NACIONAL, COMO EUROPEO.

”



TODOS ESTOS NIVELES DE CRECIMIENTO Y DE RENTABILIDAD OBTENIDOS EN 2007 QUEDAN GARANTIZADOS POR LA CARTERA DE CONSTRUCCIÓN, CONCESIONES, PATRIMONIO, PROMOCIÓN INMOBILIARIA Y SERVICIOS DEL GRUPO QUE, AL CIERRE DEL EJERCICIO 2007, TOTALIZA 87.303 MILLONES DE EUROS, UN 12% MÁS QUE EN EL AÑO ANTERIOR



calidad de marca, que los clientes conocen y en la que confían, permiten mirar al futuro con tranquilidad.

CB Richard Ellis ha valorado los activos inmobiliarios del área de promoción en 6.969 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 2.538 millones de euros.

En el **área concesional**, 2007 ha sido un ejercicio muy destacado. En primer lugar Itínere, cabecera de la actividad concesional, ha resultado adjudicataria de 4 nuevas concesiones: El Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia (Aeromur), primer aeropuerto en régimen de concesión en el que participamos, 2 concesiones de autopistas de peaje en Irlanda: la circunvalación M-50 de Dublín y la N-6 entre Galway y Ballinasloe y la concesión para la autovía de primera generación A-1, tramo Santo Tomé del Puerto-Burgos; y en segundo lugar el 31 de diciembre se completa el proceso de fusión de Itínere con Europistas, dando lugar al nacimiento de la 3ª concesionaria a nivel mundial por número de kilómetros de autopistas gestionados.

Por lo que respecta al **área patrimonial**, Testa, firmó al inicio del año el contrato de alquiler de un inmueble de oficinas de nueva construcción en la calle Josefa Valcárcel, en Madrid, con una importante firma de cosméticos, para su nueva sede social; se continúa trabajando en las obras de la Torre SyV, que alcanzó los 236 metros de altura en el mes de julio, hito que se celebró con la puesta de bandera de la Torre, evento al que asistieron, por lo emblemático del edificio, numerosas personalidades, entre las que destaca la presencia de la Presidenta de la Comunidad de Madrid, Dª Esperanza Aguirre y del Alcalde de Madrid, D. Alberto Ruiz Gallardón. Además, dentro de la selectiva política de rotación de activos que mantiene el Grupo, se vendieron dos Centros Comerciales: "Los Fresnos" en Gijón y "Lakua" en Vitoria y una Residencia para la 3ª Edad "Puente de Piedra" en Zaragoza.

CB Richard Ellis valora el patrimonio de Testa en 4.725 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 1.779 millones de euros, un 16% superiores a las del año anterior.

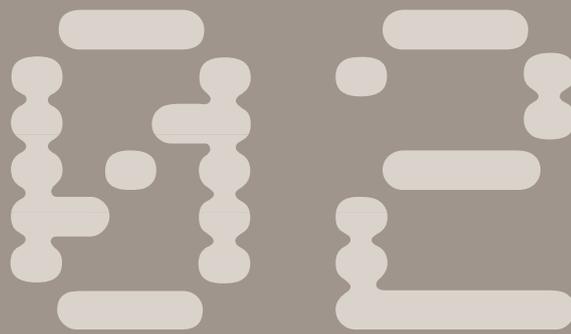


Para concluir este repaso a los hechos más destacados del ejercicio 2007, en la **actividad de servicios**, sin duda, hay que indicar las importantes adjudicaciones obtenidas en el año; entre ellas la limpieza viaria y recogida de residuos urbanos de varias ciudades y municipios (Soria, Puerto de la Cruz, Alcalá de Henares, etc...), plantas de tratamiento de residuos, como las de Mataró (Barcelona) o Arganda del Rey (Madrid) además de numerosos contratos de facility management o de conservación de infraestructuras.

Como pueden ver, el grupo Sacyr Vallehermoso ha obtenido unos buenos resultados en este ejercicio –que ha sido difícil para el sector– ya que la mayor dificultad para acceder a financiación y la crisis de confianza generada, han impactado en la actividad y en su evolución bursátil. Esto es reflejo de una estrategia que se centra en la búsqueda de la rentabilidad, desde una posición de balance sólido y formado por activos de gran calidad.

Todos estos logros han sido posibles gracias al esfuerzo y dedicación de todos los empleados del grupo Sacyr Vallehermoso y a la confianza que ustedes, los accionistas, han depositado en nosotros y que, desde aquí, quiero agradecer. Por ello seguiremos trabajando para generar cada vez mayor valor para todos ustedes.

Luis del Rivero
Presidente de Sacyr Vallehermoso



ÓRGANOS DE GOBIERNO

- Consejo de Administración
- Comités Delegados
- Buen Gobierno Corporativo



CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



La **Junta General de Accionistas** es el máximo órgano de decisión de la Sociedad. En ella están representados todos los accionistas de Sacyr Vallehermoso y por tanto, la totalidad de su capital social.

Salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General, el **Consejo de Administración** es el máximo órgano de decisión de la Compañía. Algunas de las principales responsabilidades que le competen son la aprobación de las estrategias generales de la sociedad, o la supervisión del control de la actividad de gestión y de la evaluación de los directivos.

El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso estaba formado a 31 de diciembre de 2007 por 15 miembros, de los que 3 eran Ejecutivos, 10 Dominicales y 2 Independientes. Su composición asegura la vigilancia constante de la rentabilidad para todos los accionistas y el seguimiento del cumplimiento estricto de la estrategia de la compañía.

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SACYR VALLEHERMOSO

(A 31-12-2007)

Nombre	Cargo	Representante	Carácter	En representación	Acciones			%
					Directas	Indirectas	Total	
Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente		Ejecutivo		161	39.129.280 (I)	39.129.441	13,747
Manuel Manrique Cecilia	Vicepresidente Primero y Consejero Delegado		Ejecutivo		213	25.995.772 (II)	25.995.985	9,133
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	Vicepresidente Segundo	Juan Abelló Gallo	Dominical		5	28.465.284 (III)	28.995.289	10,001
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Vicepresidente Tercero		Dominical	Finavague, S.L.	0	14.502.215	14.502.215	5,095
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	Consejero	Víctor Guillamón Melendreras	Dominical		17.251.586	(I)	17.251.586	
Demetrio Carceller Arce	Consejero		Dominical	Disa Corporación Petrolífera, S.A.	3.290	17.200.566	17.203.856	6,043
Matías Cortés Domínguez	Consejero		Independiente		100		100	
José Luis Méndez López	Consejero		Dominical	CXG Corporación Caixagalicia, S.A	1.278	14.232.848	14.234.126	5,000
Mutua Madrileña Automovilista	Consejero	Carlos Cutillas Cordon	Dominical		14.250.000		14.250.000	5,006
Participaciones Agrupadas, S.L.	Consejero	Ángel López-Corona Dávila	Dominical		22.768.737		22.768.737	7,999
Francisco Javier Pérez Gracia	Consejero		Ejecutivo		149.501		149.501	0,053
Prilomi, S.L.	Consejero	José Manuel Loureda López	Dominical		14.305.512	(IV)	14.305.512	5,026
Prilou, S.L.	Consejero	José Manuel Loureda Mantiñán	Dominical		24.121.290	(IV)	24.121.290	8,474
Juan Miguel Sanjuán Jover	Consejero		Independiente		200	9.916.169	9.916.369	3,484
Torreal, S.A.	Consejero	Pedro del Corro García Lomas	Dominical		28.465.284	(III)	28.465.284	
Marta Silva de Lapuerta	Secretario no Consejero							
Gerardo Manso Martínez de Bedoya	Vicesecretario no Consejero							

(I) Luis del Rivero Asensio tiene una participación indirecta de 39.129.441 acciones a través de Actividades Inmobiliarias Agrícolas, S.A. (17.251.586) y Rimefor Nuevo Milenio, S.L. (21.877.694).

(II) Manuel Manrique Cecilia tiene una participación indirecta de 25.995.772 acciones a través de Cimofag, S.L.

(III) Nueva Compañía de Inversiones S.A. tiene una participación indirecta de 28.465.284 acciones a través de Torreal, S.A.

(IV) Prilou, S.L. tiene una participación directa de 24.121.290 acciones e indirecta, a través de Prilomi, S.L. de 14.305.512.

De acuerdo con lo previsto en el Reglamento que regula su organización y funcionamiento, el Consejo se apoya en tres Comisiones, que le asisten en el ejercicio de sus funciones:

- La **Comisión Ejecutiva**, que tiene delegadas todas las facultades del Consejo, salvo las legal o estatutariamente indelegables y las que el Consejo retiene para sí, sin posibilidad de delegación de acuerdo con su Reglamento.
- La **Comisión de Auditoría**, algunas de cuyas funciones más relevantes son supervisar las cuentas de la sociedad, garantizar su conformidad con los requerimientos legales y los principios contables establecidos, velar por el buen funcionamiento y eficacia de las auditorías a que ha de ser sometida la Organización, recibir información sobre el cumplimiento de las reglas de gobierno de la compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora.
- La **Comisión de Nombramientos y Retribuciones**, que evalúa el perfil de las personas más idóneas para formar parte del Consejo y de las distintas Comisiones. Esta Comisión también se encarga de proponer el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y miembros del Comité de Dirección, así como de velar por la transparencia de dicha remuneración.



COMPOSICIÓN DE LAS COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SACYR VALLEHERMOSO
(A 31-12-2007)

Nombre	Comisión Ejecutiva	Comisión de Auditoría	Comisión de Nombramientos y Retribuciones
Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente		
Manuel Manrique Cecilia	Vocal		
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	Vocal		
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Vocal		
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.		Vocal	
Demetrio Carceller Arce	Vocal		Vocal
Matías Cortés Domínguez			Presidente
José Luis Méndez López	Vocal		Vocal
Mutua Madrileña Automovilista			
Participaciones Agrupadas, S.L.	Vocal	Vocal	
Francisco Javier Pérez Gracia			
Prilomi, S.L.			
Prilou, S.L.	Vocal		Vocal
Juan Miguel Sanjuán Jover		Presidente	
Torreal, S.A.		Vocal	
Marta Silva de Lapuerta	Secretario no miembro	Secretario no miembro	Secretario no miembro



COMITÉS DELEGADOS



De acuerdo con el Reglamento del Consejo, es política de este órgano de gobierno delegar la gestión ordinaria de la compañía en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección y concentrar su actividad en la función general de supervisión.

Los órganos que llevan a cabo la gestión ordinaria de la organización son:

El **Comité de Dirección** es el órgano encargado de llevar a cabo las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva de la sociedad. En él están presentes los Presidentes y/o Consejeros Delegados de cada rama de actividad, los Directores Generales de los servicios centrales del holding.

El **Comité de Seguimiento Operativo** tiene el cometido de analizar de forma pormenorizada e individualizada la evolución de cada uno de los negocios del Grupo: resultados económicos, cumplimiento de planes estratégicos, oportunidades de negocio, proyectos en curso, etc. Se reúne mensualmente y está compuesto por el Presidente y el Consejero Delegado de SyV y el Consejero Delegado de la unidad de negocio correspondiente.

El **Comité de Seguimiento Corporativo** tiene el cometido de analizar de forma pormenorizada e individualizada cada una de las Direcciones Generales del Grupo. Las reuniones de este Comité se celebran con periodicidad mensual y está compuesto por el Presidente y el Consejero Delegado de SyV y el Director General correspondiente.

COMPOSICIÓN DE LOS ÓRGANOS DE GESTIÓN DE SACYR VALLEHERMOSO

(A 31-12-2007)

Nombre	Cargo	Comité de Dirección	Comité de Seguimiento Operativo	Comité de Seguimiento Corporativo
Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente de Sacyr Vallehermoso	X	X	X
Manuel Manrique Cecilia	Vicepresidente Primero y Consejero Delegado de Sacyr Vallehermoso	X	X	X
Vicente Benedito Francés	Jefe de Gabinete de Presidencia y Director General	X	X	X
Javier Gayo Pozo	Presidente de Sacyr	X	X	
Miguel Heras Dolader	Consejero Delegado de Somague	X		X
Rafael del Pozo García	Consejero Delegado de Vallehermoso	X	X	
Francisco Javier Pérez Gracia	Consejero Delegado de Itínere	X	X	
Fernando Rodríguez-Avial Llardent	Consejero Delegado de Testa	X	X	
Fernando Lozano Sainz	Consejero Delegado de Valoriza	X	X	
Salvador Font Estrany	Director General de Energía	X		X
José Antonio Guío de Prada	Director de Contratación	X		X
Luis Janini Tatay	Director Comercial	X		X
José Manuel Naharro Castrillo	Director General de Medios	X		X
José Carlos Otero Fernández	Director General de Administración y Finanzas	X		X
Ana de Pro Gonzalo	Directora General de Desarrollo Corporativo	X		X
Marta Silva de Lapuerta	Secretario General y del Consejo y Directora General de Asesoría Jurídica	X		X

El importe de las atenciones estatutarias devengadas durante el ejercicio 2007 por los miembros del Consejo de Administración fue la siguiente:

ATENCIONES ESTATUTARIAS A CONSEJEROS DE SACYR VALLEHERMOSO

Nombre	Bruto Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión de Auditoría	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Total (Euros)
Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000	48.000			120.000
Manuel Manrique Cecilia	72.000	48.000			120.000
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000	48.000			398.000
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000	48.000			120.000
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000		24.000		96.000
Demetrio Carceller Arce	72.000	48.000		24.000	144.000
Matías Cortés Domínguez	72.000			24.000	96.000
José Luis Méndez López	42.000	28.000		14.000	84.000
Mutua Madrileña Automovilista	72.000				72.000
Participaciones Agrupadas, S.L.	72.000	48.000	24.000		144.000
Francisco Javier Pérez Gracia	72.000				72.000
Prilomi, S.L.	72.000				72.000
Prilou, S.L.	72.000	48.000		24.000	144.000
Juan Miguel Sanjuán Jover	72.000		24.000		96.000
Torreal, S.A.	72.000		24.000		96.000
Corporación Caixa Galicia, S.A. *	30.000	20.000		10.000	60.000
TOTAL	1.358.000	384.000	96.000	96.000	1.934.000

* Cesó como Consejero el 17-05-2007.

Por su parte en 2007 las retribuciones salariales de los Consejeros ejecutivos de Sacyr Vallehermoso, S.A. por el desempeño de sus puestos ejecutivos en la Compañía ascendieron a:

RETRIBUCIONES SALARIALES A CONSEJEROS DE SyV POR EL DESEMPEÑO DE SUS PUESTOS EJECUTIVOS

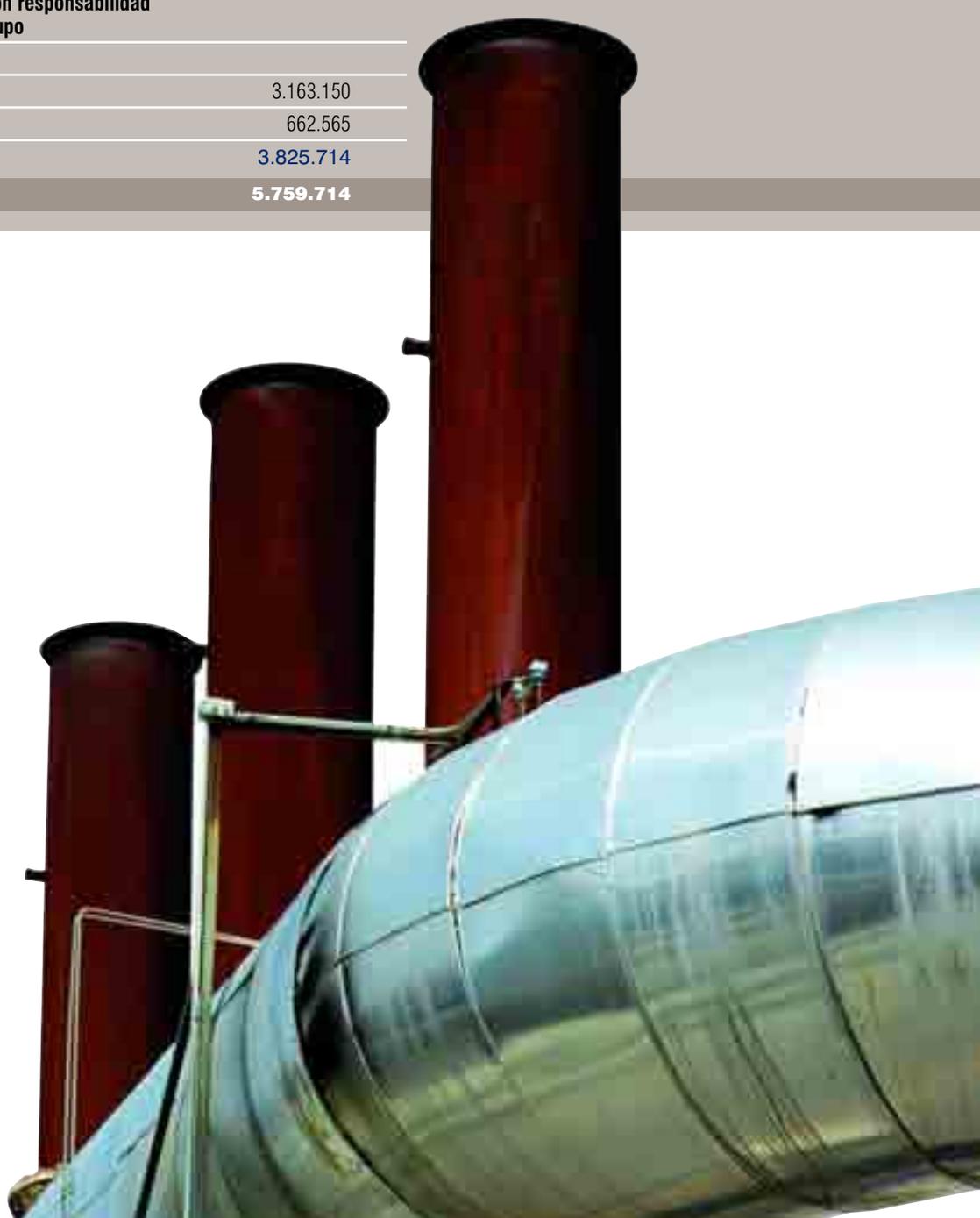
Nombre	Fijo	Variable	Total (Euros)
Luis Fernando del Rivero Asensio	2.000.000	0	2.000.000
Manuel Manrique Cecilia	564.600	423.721	988.321
Francisco Javier Pérez Gracia	235.600	188.031	423.630
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes *	362.950	50.813	413.763
TOTAL	3.163.150	662.565	3.825.714

* Dejó de ser Consejero ejecutivo y pasó a ser Consejero externo dominical con fecha 17-12-2007.

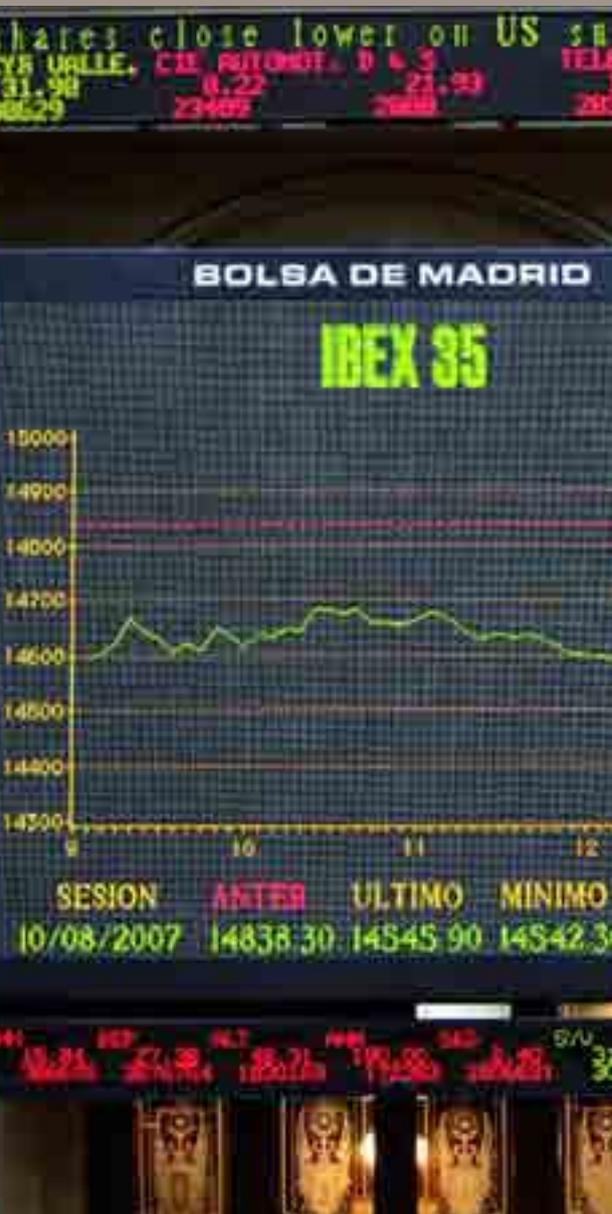
La Sociedad no tiene contraída con los Consejeros ninguna obligación en concepto de planes de pensiones o seguros de vida, excepto los derivados del convenio colectivo de la Sociedad para aquellos que son también empleados. No existen tampoco planes de opciones sobre acciones ni créditos concedidos a Consejeros.

TABLA RESUMEN DE RETRIBUCIONES ANUALES DE LOS CONSEJEROS

Nombre	Total (Euros)
Atenciones Estatutarias	
Dietas de Asistencia	
Consejo de Administración	1.358.000
Comisión Ejecutiva	384.000
Comisión de Auditoría	96.000
Comisión de Nombramientos y Retribuciones	96.000
SUBTOTAL	1.934.000
Retribuciones a Consejeros con responsabilidad en cualquier compañía del Grupo	
Salarios	
Retribución fija	3.163.150
Retribución variable	662.565
SUBTOTAL	3.825.714
TOTAL	5.759.714



BUEN GOBIERNO CORPORATIVO



Sacyr Vallehermoso cuenta con una estructura perfectamente adaptada para atender las obligaciones y recomendaciones derivadas de la legislación vigente en materia de buen gobierno corporativo, algo que se refleja en la existencia de dos Comisiones que informan y tutelan determinadas decisiones del Consejo de Administración, que son la de Nombramientos y Retribuciones y la de Auditoría. Por otra parte, la Comisión Ejecutiva aporta el impulso necesario en el desarrollo de decisiones y al tiempo, alimenta de información y sugerencias al Consejo de Administración. Esta estructura se complementa con un cuerpo normativo interno formado por los Estatutos, los Reglamentos de Junta y de Consejo y el Reglamento Interno de Conducta, documentos todos ellos consultables por cualquier interesado a través de la página Web de la compañía.

Sacyr Vallehermoso cumple con las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, entre ellas podemos destacar las siguientes:

- Los Estatutos de Sacyr Vallehermoso no tienen “blindajes” que limiten el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, ni contienen otro tipo de restricciones que puedan dificultar la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.
- El Consejo de Administración de SyV está compuesto por una amplia mayoría de Consejeros externos sobre los ejecutivos, de modo que se garantiza la función general de supervisión de este órgano de administración. Así, en 2007 de los 15 miembros del Consejo, 3 son ejecutivos y 12 son externos, de los cuales 10 son dominicales y 2 independientes. La sociedad cumple con la recomendación del Código Unificado de Buen Gobierno que señala que dentro del número de Consejeros externos, la relación entre el número de Consejeros dominicales y el de independientes debe reflejar la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los Consejeros dominicales y el resto del capital. Este criterio de proporcionali-

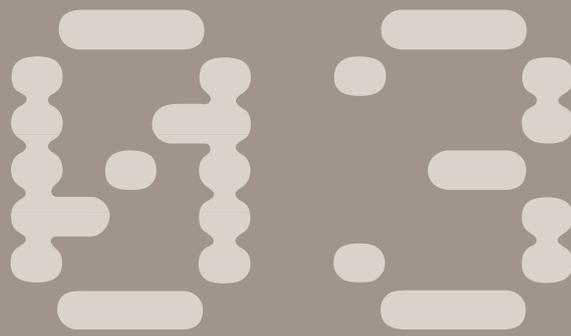
dad estricta podrá, de conformidad con dicho Código, atenuarse de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total del capital que representen, cuando se trate de sociedades en que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo y no tengan vínculos entre sí.

- La proporción entre tipologías de Consejeros en Sacyr Vallehermoso puede considerarse adecuada a la estructura de capital de la sociedad, en la que más del sesenta por ciento de dicho capital está representado en el Consejo de Administración por distintos Consejeros, de distinta procedencia, que no forman entre sí un grupo monolítico. Esta pluralidad de Consejeros dominicales favorece un régimen de control recíproco que redundará en beneficio del capital disperso.
- El Presidente del Consejo de Administración es también el primer ejecutivo de la sociedad, sin embargo, en Sacyr Vallehermoso se ha optado por una fórmula que impide la acumulación de poder en una sola persona, al coexistir un Presidente y un Consejero Delegado (que es además Vicepresidente 1º). Existen además otros dos Vicepresidentes, siendo ambos Consejeros externos dominicales. Por último la Comisión Ejecutiva, de la que forman parte 6 Consejeros externos, completa el panorama de desconcentración de poder.
- La dimensión del Consejo de Administración es adecuada para lograr un funcionamiento eficaz. Con 15 miembros, está dentro de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno y se puede afirmar que las reuniones de este órgano son numerosas, abiertas y muy participativas.
- La estructura de gobierno de la sociedad no es meramente formal; los órganos de gobierno han desarrollado a lo largo del ejercicio 2007 una actividad real e intensa, plasmada en 17 reuniones del Consejo de Administración, 9 reuniones de la Comisión Ejecutiva, 13 reuniones de la Comisión de Auditoría y 4 de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- Los miembros del Consejo de Administración cuentan con la posibilidad de formular consultas a cualquier miembro de la sociedad, así como la de solicitar asesoramiento externo.
- Los Consejeros ejecutivos han de poner su cargo a disposición del Consejo de Administración al cumplir los 65 años de edad, estando regulados otros supuestos de puesta a disposición del cargo, como medida tendente a facilitar que los Consejeros no estén incurso en situaciones cuya idoneidad pueda estar mermada.
- La remuneración total de los Consejeros, tanto la parte que se les atribuye como Consejeros, como las cantidades que cobran los Consejeros ejecutivos en el ejercicio de tales funciones ejecutivas,

se pueden considerar moderadas de conformidad con los estándares del mercado.

- Como medida adicional de transparencia en la gestión societaria, el grupo SyV hace pública dicha remuneración de forma individualizada y desglosada. Además, de conformidad con el Artículo 43.2 de los Estatutos Sociales, las cantidades que cobran los Consejeros ejecutivos en el ejercicio de tales funciones son ratificadas cada año por la Junta General de Accionistas.
- Todas las variaciones en la composición de Consejo de Administración y de las Comisiones, las retribuciones de sus miembros, así como la retribución de los miembros del Comité de Dirección, son informadas por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones –compuesta exclusivamente por Consejeros externos– con carácter previo a su aprobación por el Consejo de Administración.
- La Comisión de Auditoría (también compuesta exclusivamente por Consejeros externos –siendo el Presidente externo independiente–) realiza una amplia gama de funciones tendentes a reforzar la transparencia de la gestión societaria.
- La información financiera periódica se elabora conforme a los mismos criterios contables y prácticas profesionales que las cuentas anuales, garantizando así la homologación de los datos que se suministran en cada momento.
- Se vela porque todos los accionistas puedan tener información suficiente a sus intereses conforme a las recomendaciones de buen gobierno corporativo. Para ello el grupo SyV ha dispuesto diferentes canales (tal y como se detalla en el apartado Canales para el Diálogo de este Informe): página Web de la compañía, informaciones públicas periódicas, atención personalizada a través de la Dirección de Relaciones con Inversores, etc.
- Se han ampliado y mejorado los procedimientos de delegación del derecho de asistencia a las Juntas Generales, así como los de su participación en ellas, mediante la introducción de las figuras de la delegación de asistencia y de emisión de voto mediante medios electrónicos y postales.
- Para facilitar el ejercicio adecuado del derecho de voto por el accionista, se votan en la Junta General separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto, especialmente en el nombramiento o ratificación de Consejeros.
- El Consejo de Administración de SyV adopta pautas de autocontrol y evalúa periódicamente la calidad y eficiencia de su propio funcionamiento y el de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

- La política de Control y Gestión de Riesgos es presentada formalmente al Consejo de Administración, el cual la aprueba anualmente.
- El grupo SyV dispone de un mecanismo que permite a los empleados la denuncia confidencial de las irregularidades que eventualmente puedan conocer en relación con el comportamiento de la Organización o de sus empleados.
- El Reglamento del Consejo regula específicamente los procedimientos implantados para evitar conflictos de intereses en el máximo órgano de gobierno. Así, se establece que el Consejero deberá comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener con el interés de la Sociedad. En caso de conflicto, el administrador afectado se abstendrá de intervenir y votar en las deliberaciones sobre la operación a que el conflicto se refiera.
- Los Estatutos de Sacyr Vallehermoso, por su parte, establecen que es competencia de la Comisión de Auditoría informar en relación a las transacciones con Consejeros de SyV que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses cuando la Comisión ejecutiva lo considere necesario.
- En todo caso, las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los administradores de la sociedad serán objeto de información en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.
- El Consejo de Administración promueve la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales y se compromete a adoptar cuantas medidas sean oportunas para facilitar que la Junta General de Accionistas ejerza efectivamente las funciones que le son propias conforme a la Ley y a los Estatutos Sociales.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

- Orígenes y antecedentes
- Calidad e Innovación



ORÍGENES Y ANTECEDENTES



Hace poco más de 20 años y fruto de la voluntad emprendedora de un grupo de ingenieros, se fundaba una nueva compañía constructora –Sacyr–, que a partir de ese momento se dedicaría fundamentalmente a la obra civil. Con un recorrido de indudable éxito desde los primeros momentos, se situó rápidamente entre las primeras compañías del sector. Esa misma voluntad y el convencimiento de que la diversificación geográfica y de actividades añadiría un enorme valor a la Compañía, hizo que 10 años después se iniciara la andadura en el negocio concesional –Itínere–, con una primera adjudicación en Chile.

En junio de 2003, tras la fusión con el mayor y más antiguo operador en el área de promoción inmobiliaria –Vallehermoso–, presente en el mercado desde 1953, esta actividad promotora y la de patrimonio en alquiler –Testa–, vinieron a completar un primer grupo de actividades muy consolidadas, que situaron al grupo SyV en primera línea de cada una de ellas.

En los últimos años este proceso ha continuado combinando el crecimiento orgánico con las operaciones corporativas y la vocación de grupo global con creciente presencia internacional. Fruto de ello, la actividad constructora se amplió a Portugal con la integración de Somague y a Italia con la integración de SIS. Ena y Europistas han situado a Itínere Infraestructuras entre los cuatro mayores operadores de concesiones a nivel mundial, con presencia en siete países del mundo, Testa ha ido adquiriendo activos de indudable valor en Francia y Estados Unidos y Vallehermoso sigue ocupando el liderazgo de las grandes promotoras inmobiliarias, ocupando un segmento de altísimo valor que permanentemente reconoce la calidad y el prestigio de su marca.

Todavía el carácter emprendedor del Grupo ha tenido tiempo de posicionarse en el prometedor sector de los servicios. Agua, energías renovables, negocio medioambiental y otros servicios han convertido a esta área del Grupo –Valoriza– en una realidad que en muy poco tiempo ha adquirido la necesaria velocidad de crucero, superando rápidamente los 10.000 millones de euros en su cartera. El buen hacer

interno y las adquisiciones de Sufi y otras compañías auguran el mismo éxito que ha acompañado al Grupo desde su fundación.

Completa este camino la adquisición de una importante participación en la petrolera Repsol. Conscientes de que –como ya sucede hoy–, el sector energético tendrá una relevancia estratégica de primer orden en los próximos años, Sacyr Vallehermoso se convirtió en el primer accionista de la petrolera, al ostentar un 20,01% de la misma.

Nuestro Grupo, enmarcado en el sector de la construcción, es hoy uno de los más destacados tanto a nivel español como europeo, con un empuje y dinamismo que le han situado como el tercero mayor por capitalización bursátil en España y el quinto en Europa. La capacidad tecnológica, el control de costes y la calidad en la ejecución de obras de enorme complejidad, han sido reconocidas sin duda por el mercado como características definitorias y enseña de la marca.

Tras este recorrido, Sacyr Vallehermoso se ha convertido en un Grupo eficiente, con una plantilla de más de 18.000 personas, capaz de mantener uno de los más altos ratios de productividad –EBITDA por empleado–, a nivel europeo.

El grupo SyV tiene definidas 5 áreas de actividad:

- La constructora, desarrollada por Sacyr en España y Chile, Somaque en Portugal y SIS en Italia y cuyo funcionamiento se remonta al año 1986.
- La gestión de concesiones de infraestructuras de transporte, aglutinadas a 31 de diciembre de este mismo año en Itínere Infraestructuras, que cuenta ya con presencia en España, Portugal, Irlanda, Bulgaria, Chile, Costa Rica y Brasil.
- La promoción inmobiliaria, desarrollada por Vallehermoso en toda la geografía peninsular y las islas. Fundada en 1921, inicia su actividad promotora en 1953, siendo en la actualidad la empresa con mayor antigüedad del mercado español.
- La explotación de patrimonio en renta, que gestiona Testa, con el uso de oficinas y centros comerciales en los mercados de Madrid, Barcelona, París y Miami como más relevantes.
- La actividad de servicios gestionados por Valoriza, con actividades de gestión del ciclo integral del agua (gestión del ciclo integral, desalación y depuración), energías alternativas (proyectos de ingeniería, ejecución y gestión de plantas de biomasa y cogeneración, eficiencia energética y solar), medio ambiente y servicios públicos (proyectos de ingeniería, ejecución y gestión de plantas de biomasa y cogeneración, eficiencia energética y solar) y multiservicios (mantenimiento integral de edificios, mantenimiento de autopistas y autovías, áreas de servicio en autovías y autopistas, servicios socio-sanitarios).

CALIDAD E INNOVACIÓN



Calidad e Innovación son los pilares sobre los que se sustenta permanentemente la actividad de la Compañía. Desde sus orígenes, ambos conceptos se han constituido como piedra angular de su actuación y como valor diferencial de su marca.

En el ejercicio 2007, varios acontecimientos han venido a compensar los esfuerzos que en esta materia se han realizado.

En el terreno de la **Calidad** destacaron:

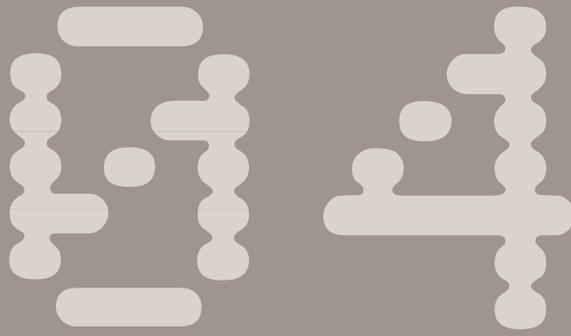
- En el mes de mayo, el consorcio europeo EuroTap, en su informe anual sobre seguridad en túneles, consideró el túnel de la Avenida de Portugal en Madrid, realizado por Sacyr, como el mejor de España. El segundo mejor de los analizados fue el de Sartego en La Coruña, situado en la AP-9 y perteneciente al grupo Itinere.
- También en el mes de mayo, el proyecto de la desaladora Beni Saf, situado en las proximidades de la ciudad de Orán (Argelia), obtuvo el premio Global Water Award 2007, en la categoría de Desalination Deal of the Year. El consorcio Geida, formado entre otros por Sadyt (SyV), es el responsable del diseño, financiación, construcción, operación y mantenimiento de la planta Beni Saff.
- En el mes de julio, la Empresa Municipal de Aguas de Tenerife (EMMASA), perteneciente al grupo SyV, fue seleccionada como la compañía líder en suministro de agua en España, según el índice ISSCE (Índice Stiga de Satisfacción del Consumidor Español), por el alto nivel de satisfacción, fidelidad y prescripción de sus clientes. Hay que destacar además que el Instituto de Investigación Stiga la eligió igualmente como mejor empresa de entre todas las empresas de servicios y sectores de España.
- En el mes de noviembre, Somague recibió el Premio Internacional Puentes de Alcántara, otorgado por la fundación San Benito de Al-

cántara, por su participación en la construcción de la presa de Alqueva sobre el río Guadiana en Portugal.

- En el mes de diciembre Testa recibe una mención honorífica en los Premios de arquitectura de San Cugat, por el edificio de oficinas de su propiedad en la Avenida Vía Augusta de esa localidad. El jurado consideró que este edificio merecía tal galardón por el volumen bien estructurado con pocas articulaciones, el juego transparente de la fachada y la altísima calidad de la construcción.
- En el mismo mes, dos autopistas de Itínere, a través de la concesionaria Triângulo do Sol, se posicionaron como las mejores autopistas de Brasil. La SP 310 fue galardonada con el primer puesto del ranking (tramo Limeira-Sao José do Rio Preto), ocupando el segundo puesto del ranking la SP 326 (tramo Barretos-Bueno de Andrada).

Por lo que al apartado de la **Innovación** puede señalarse:

- Audasa, empresa concesionaria de la autopista AP-9 y perteneciente al grupo Itínere, puso en marcha un plan de inversiones en seguridad vial para el período 2007-2008, por importe superior a los 15 millones de euros. Estas inversiones se sumaron a las ya realizadas de forma habitual por la concesionaria para garantizar un alto nivel de servicio en la autopista. Destacar que sólo en las labores de mantenimiento y mejora trabajan durante todo el año más de 200 personas.
- SyV y la Fundación Universidad Alfonso X El Sabio firmaron un convenio marco de colaboración por dos años y prorrogable posteriormente cada año, para desarrollar programas en el terreno de la investigación y el desarrollo.
- Valoriza Agua obtuvo para el período 2007-2008 uno de los préstamos más elevados –2 millones de euros–, que el Ministerio de Industria (a través de la convocatoria de ayudas del Programa de Fomento de la Investigación Técnica PROFIT) concede a las empresas para llevar a cabo proyectos de I+D+I. El proyecto, considerado de alto valor estratégico, propone el desarrollo de un ambicioso entorno operativo para la gestión integral del ciclo del agua de las empresas de servicios de agua potable y alcantarillado, que permita a sus gestores mejorar sus explotaciones, integrando la información proveniente de los sistemas de telemando y telecontrol, los de información geográfica y las aplicaciones de gestión, en un solo escenario de control y explotación.
- En diciembre, el grupo Somague, Somague Ingeniería, Neopul y Engigás, fueron destacadas entre las 15 empresas que recibirán los certificados de conformidad por sus respectivos sistemas de gestión e innovación, en una iniciativa del Ministerio de Economía de Portugal. En el caso de Somague su certificado será la única entrega a un grupo de empresas que se realizará de los 15 premiados en la APCER (Asociación Portuguesa de Innovación) acreditada por el IPAC (Instituto Portugués de Acreditación).



ÁREAS DE ACTIVIDAD

- Construcción
Sacyr-Somague
- Promoción inmobiliaria
Vallehermoso
- Concesiones de infraestructuras
Itínere
- Patrimonio inmobiliario
Testa
- Servicios
Valoriza



CONSTRUCCIÓN SACYR-SOMAGUE



Las empresas constructoras del grupo Sacyr Vallehermoso, entre las que destacan Sacyr y Somague, demostraron un año más su alto grado de capacidad técnica, operativa y comercial, que se vio recompensado con unos magníficos resultados. Así, tanto Sacyr, que se aproximó al 34% de incremento en cifra de negocios y sobrepasó el 18% de incremento en EBITBA, como Somague, que mejoró su cifra de negocios casi un 10% y su EBITBA en más de un 20%, experimentaron una evolución durante el ejercicio muy destacada en términos tanto absolutos, como comparativos.

El Grupo, que a través de Sacyr desarrolla su actividad constructora en España desde 1986, lidera el ranking del sector por duración de su cartera de obra con 21,6 meses de actividad garantizada.

La actividad de Somague en Portugal, que data de 1974, se ha aproximado a crecimientos del 10% en cifra de negocios y de más del 20% en EBITDA. Pese a que la situación del mercado de obra civil en el país vecino no es todavía óptima, la capacidad de ejecución y el liderazgo de Somague la ha situado en un destacado primer plano del sector.

De igual forma, Sacyr Chile se mantiene en este país como uno de los dos primeros operadores en el programa de concesiones y SIS en Italia cuenta a la fecha con una cartera de obra de 1.532 millones de euros. Destacar igualmente la importante presencia en el mercado irlandés, donde en la actualidad Sacyr construye para su posterior explotación dos autopistas y Somague ha resultado adjudicataria para la construcción de una tercera.

Durante este ejercicio, tanto las administraciones públicas (Ministerios de Fomento y Medio Ambiente, Adif, Aena, organismos pertenecientes a las diferentes Comunidades Autónomas y Ayuntamientos), como un elevado número de clientes privados, han confiado en el buen hacer de nuestras empresas constructoras, lo que

ha permitido asegurar una intensa actividad para los próximos años.

Por lo que respecta al tipo de obra ejecutada, el Grupo trabaja en todos los programas de infraestructuras (líneas de alta velocidad ferroviaria, metro, aeropuertos, autovías, autopistas, etc.) y tiene gran presencia en obras de edificación tanto pública como privada.

Más de 3.300 millones de euros de cifra de negocio, 115 millones de beneficio neto y más de 190 de cash flow, así como una cartera de obra superior a los 6.000 millones de euros, demuestran sin lugar a dudas que 2007 ha sido un ejercicio magnífico.

MAGNITUDES PRINCIPALES SACYR-SOMAGUE

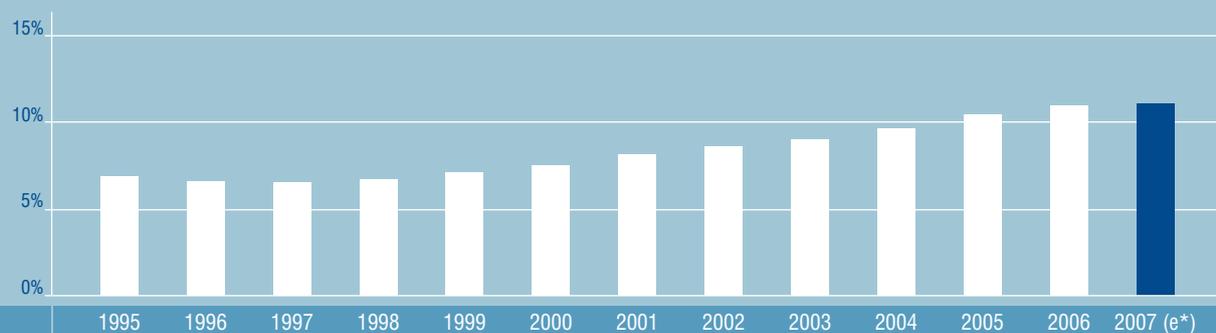
(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Cifra de negocio	3.346,2	2.620,8	2.278,6	27,7%
EBITDA	226,5	190,5	155,8	18,9%
Beneficio neto	115,0	103,6	97,1	11,0%
Cash Flow	192,2	167,5	156,2	14,7%
Cartera de obra	6.022,1	5.638,4	4.499,9	6,8%

SITUACIÓN SECTORIAL

El sector de la construcción ha crecido en el año 2007 a idéntico ritmo que la economía nacional, demostrando claramente la intensa conexión entre ambas. Un ritmo de crecimiento del 3,8%, para una participación aproximada del 11% en el PIB y un 13% en el empleo nacional. Las compañías del sector han mantenido niveles de actividad fuertes y SyV también, con un crecimiento del 6,8% en cartera de obra, un 14,7% en cash flow, un 11% en beneficio neto y casi un 28% en cifra de negocios.

% CONSTRUCCIÓN SOBRE EL TOTAL DEL PIB



Fuente: INE.

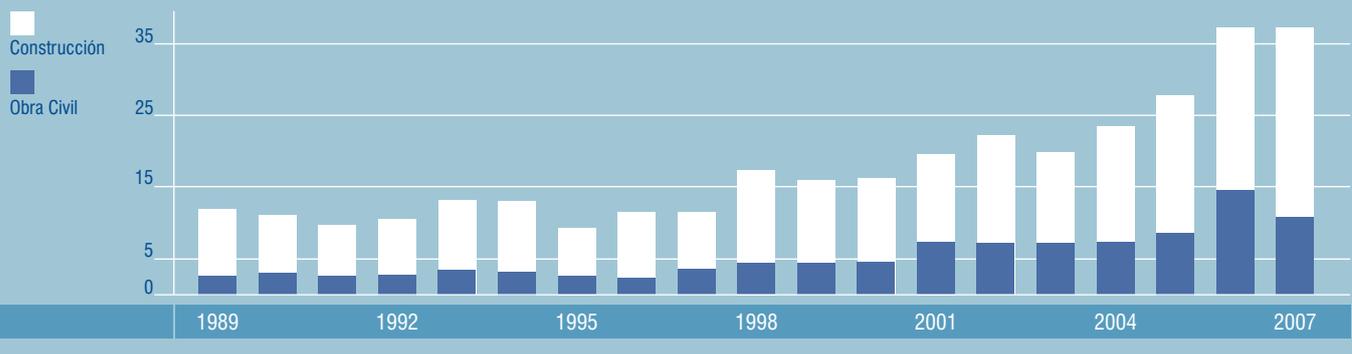
De nuevo España, con un consumo de 56 millones de toneladas, se convirtió en el primer consumidor de cemento de la Unión Europea.

El volumen total de licitación pública ha aumentado desde 1993 a 2007 a una TMCA superior al 7%, con una inversión total a lo largo del período (14 años) que asciende a más de 335.000 millones de euros.

Las cifras de licitación pública para el ejercicio 2007 se han movido en parámetros similares, sobrepasando los 47.000 millones, de los cuales el 70% se destinaron a obra civil en sus diferentes modalidades y el resto a edificación. Destacaron por su importancia las carreteras con un 30,6%, obras hidráulicas con un 10,5%, ferrocarriles con un 14%, equipamiento social con un 15,8% y las de urbanización con un 15,2%.

El Ministerio de Fomento con un 39,1% sigue siendo el primer organismo público licitador, seguido por las comunidades autónomas con un 27,9%, por delante de las administraciones locales con un 24,1%.

LICITACIÓN PÚBLICA (Millones de euros)



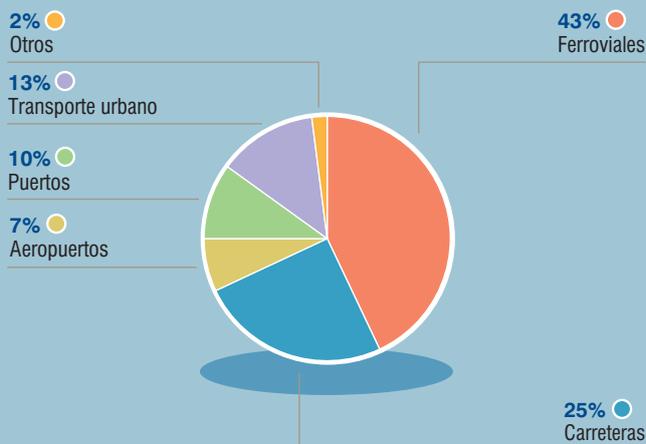
Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

El nuevo PEIT, motor principal de la construcción de obra civil, con una duración de 15 años, supone una inversión total de 250.000 millones de euros. El Gobierno español aportará un 59,5% del presupuesto total y los inversores privados el 40,5% restante.

La construcción, por lo que a obra civil se refiere, recibe por tanto un importante impulso por parte de la Administración Pública Central, a la que hay que añadir la cada vez más importante contribución de las administraciones autonómicas y locales. Sin embargo, hay que advertir que estas dos últimas han sufrido descensos en los niveles de licitación del 18% y 23,8%, respectivamente, en comparación con las cifras del año 2006. Vienen a compensar este hecho otros importantes programas entre los que cabe destacar el programa A.G.U.A.

Según el PEIT se invertirán 250.000 millones de euros entre 2005 y 2020. De este total se repartirá para obras ferroviarias un 43%. Carreteras, puertos, aeropuertos, transporte urbano y otras infraestructuras completan las asignaciones del Plan.

INVERSIÓN PEIT POR TIPO



Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

ESTRATEGIA

Tres pilares constituyen los fundamentos de la estrategia en construcción del grupo SyV:

- Estructuras y equipos implantados localmente.
- Aprovechamiento de sinergias con Itínere, Testa, Valoriza y Vallehermoso.
- Vanguardia tecnológica, calidad, cumplimiento de plazos y prevención de riesgos.

Desde el inicio de la andadura del grupo SyV la política de diversificación en distintas actividades complementarias entre sí, ha dado como fruto no sólo el incremento constante de la actividad y de los parámetros de negocio, sino también la posibilidad de aprovechar las sinergias entre los negocios. Así, en construcción se complementa su vertiente de obra civil y edificación con las de promoción residencial, el negocio patrimonialista y el de concesiones, junto con los relacionados con el ciclo integral del agua, energías renovables y finalmente con los medioambientales y de otros servicios. Además se compensan posibles partes bajas de ciclos económicos, lo que junto con la necesaria eficiencia, eficacia y autonomía de gestión y la aplicación de tecnologías avanzadas, desembocan de forma natural en una ejecución de máxima rentabilidad y de prevención de riesgos.

Al hablar de estrategia en el área de construcción es importante destacar la capacidad técnica y tecnológica de Sacyr y el resto de las empresas constructoras del Grupo. Esta capacidad permite al Grupo acometer obras de gran dificultad, para las cuales son imprescindibles equipos humanos y técnicos de primer nivel. Adjudicaciones como el Aeropuerto de Murcia, obras en ejecución como la Torre SyV en Madrid, o el túnel de conexión Sants-La Sagrera, u obras ejecutadas como el Intercambiador de Plaza Elíptica, o la interconexión entre las líneas 1 y 4 del Metro de Madrid, son buena muestra de ello.



RESUMEN DE ACTIVIDAD

Cartera

Durante el ejercicio 2007, se han superado por primera vez los 6.000 millones de euros de cartera existente, Un incremento del 6,8% respecto del pasado ejercicio y una adecuada diversificación geográfica –el 46% se encuentra fuera de nuestro país–, asegura la continuidad de la actividad constructora en los próximos 21,6 meses. Junto con España –54% de la cartera–, Italia, Portugal, Irlanda, Costa Rica y Chile son el resto de los principales mercados.

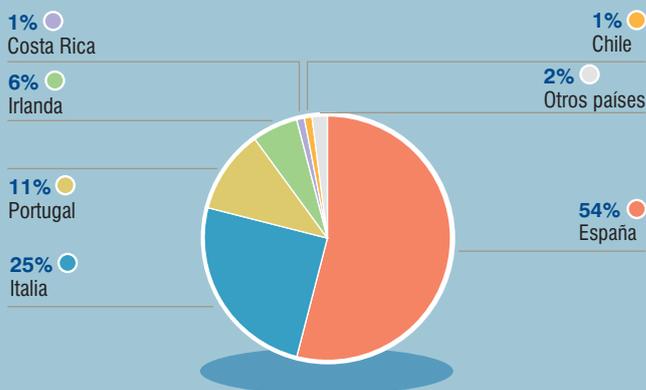
Esta cartera de obra equivale aproximadamente a más de 400 millones de euros en términos de EBITDA futuro.

CARTERA DE OBRA POR MERCADO GEOGRÁFICO

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
España	3.244,9	3.171,1	3.133,1	2,3%
Italia	1.531,7	1.545,7	358,2	(0,9%)
Portugal	663,8	621,1	656,4	6,9%
Irlanda	347,9			
Costa Rica	81,3	92,1	51,5	(11,8%)
Chile	52,4	115,3	143,6	(54,5%)
Otros países	100,1	93,1	157,0	7,6%
TOTAL	6.022,1	5.638,4	4.499,9	6,8%

CARTERA DE OBRA POR MERCADO GEOGRÁFICO



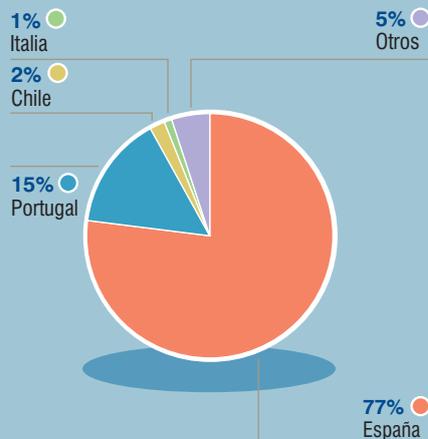
Cifra de negocio

El crecimiento conjunto de la cifra de negocios del área de construcción de SyV, en el año 2007, se elevó al 27,7%, superando los 3.346 millones de euros. Un 77% correspondió al mercado español, seguido por el portugués con un 15%.

CIFRA DE NEGOCIO (Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Obra civil	2.112,9	1.698,1	1.625,3	24,4%
Edificación	1.233,3	922,7	653,3	33,6%
TOTAL	3.346,2	2.620,8	2.278,6	27,7%

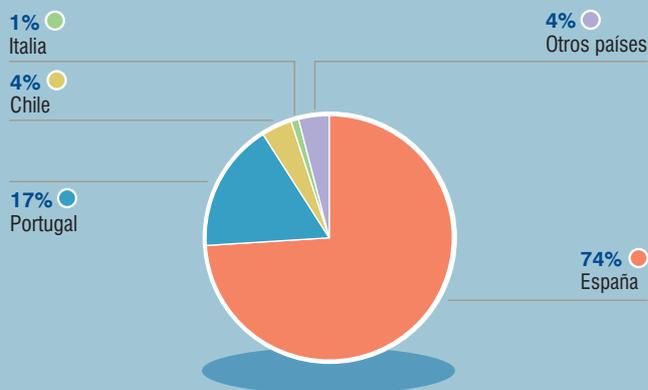
CIFRA DE NEGOCIOS POR MERCADO GEOGRÁFICO



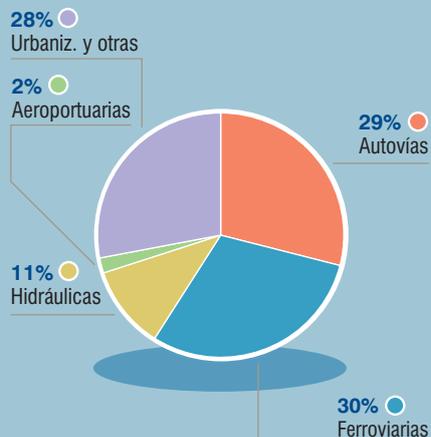
Obra civil

El Grupo está presente en obras de muy diferentes características, con una distribución que se adapta perfectamente a la actual distribución de la inversión pública y a los requerimientos de los clientes privados. De esta forma, la actividad constructora ferroviaria alcanza un peso del 30%, seguido por las obras viales con un 28%, las de urbanización y dotaciones con un 25% y las hidráulicas con un 11%.

CIFRA DE NEGOCIOS OBRA CIVIL POR MERCADO GEOGRÁFICO



CIFRA DE NEGOCIOS OBRA CIVIL POR TIPO DE OBRA



Entre los **principales contratos obtenidos** en el ejercicio 2007 destacan:

- Adjudicación al consorcio Aeromur, liderado por Sacyr (60%) del concurso para la construcción, financiación, mantenimiento y gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia. El importe de la construcción correspondiente a Sacyr es de 185,2 millones de euros.
- Construcción de la línea de Alta Velocidad a la frontera francesa, conexión "Borras-Figueres". Con un presupuesto total de 114,9 millones de euros, el tramo tendrá una longitud total de 7,48 kilómetros y entre otras actuaciones singulares, contempla la ejecución de 5 viaductos y un túnel de 1,75 kilómetros.
- Obras para la construcción de una piscifactoría de engorde de rodaballo en Mira (Portugal) adjudicada al consorcio liderado por Somague, filial portuguesa del grupo Sacyr Vallehermoso, por importe de 103,4 millones de euros.
- Construcción del tercer carril en la Autovía A-2 Ronda norte de Zaragoza, desde la Feria de Muestras hasta el enlace de Malpica (18 kilómetros) por importe de 89,2 millones de euros. La obra cuenta con 9 enlaces y 46 estructuras, que se realizarán en 2 fases de obra, teniendo que ejecutarse para el inicio de la EXPO el 42 % del total de la obra.
- Construcción de la Autovía A-22 Lleida-Huesca, tramo "Variante de Barbastro". Se trata de un tronco de autovía de 10,6 kilómetros cuyo importe es de 34,7 millones de euros.
- Cierre del Tercer Cinturón de Zaragoza, con un importe en la participación de Sacyr (65%) de 9,7 millones de euros, que consiste en la ejecución de un falso túnel y la urbanización en su parte superior que permite unir la estación del AVE de Delicias con los nuevos accesos a la EXPO.





- Construcción para la Plataforma del AVE en el País Vasco (conocida como la "Y Vasca") del tramo "Aramaio-Mondragón". La obra cuenta con un presupuesto de 67,5 millones de euros.
- Construcción del tramo Parbayón-Cacicedo, perteneciente a la Autovía S-30 Ronda de la Bahía de Santander, en Cantabria, por importe de 67,4 millones de euros.
- Adjudicación al consorcio formado por Somague y MECI, al 50%, de la construcción de la nueva central de cogeneración, de la Sociedade Portuguesa de Cogeração Eléctrica, S.A. (SPCG). La inversión en el proyecto es superior a 65 millones de euros.
- Obras para la construcción del tramo de conexión de la Nueva Ronda de Circunvalación Oeste de Málaga, de la Autovía A-7, con un presupuesto total de 60,3 millones de euros.
- Conversión en autovía del tramo Quintanadueñas-Villatoro de la Variante Norte de Burgos por 55,0 millones de euros, para el SEITT, con una longitud de 5 kilómetros, un túnel de 500 metros y un enlace en Villatoro que servirá de conexión entre la futura A-73 que unirá Burgos con Aguilar de Campoo.
- Construcción de dos vías rápidas de 2,5 y 1,7 kilómetros en la ciudad de Câmara de Lobos (Isla de Madeira), en una zona muy montañosa que obliga a la ejecución de varios túneles y viaductos, con un presupuesto conjunto de 102 millones de euros.
- Ampliación Refinería de Cartagena para Repsol.
- Construcción de un conjunto de infraestructuras ferroviarias y obras accesorias de acceso al puerto de Aveiro (Portugal) en la que destacan viaductos con una longitud conjunta de 4 kilómetros y un presupuesto de 27,8 millones de euros.

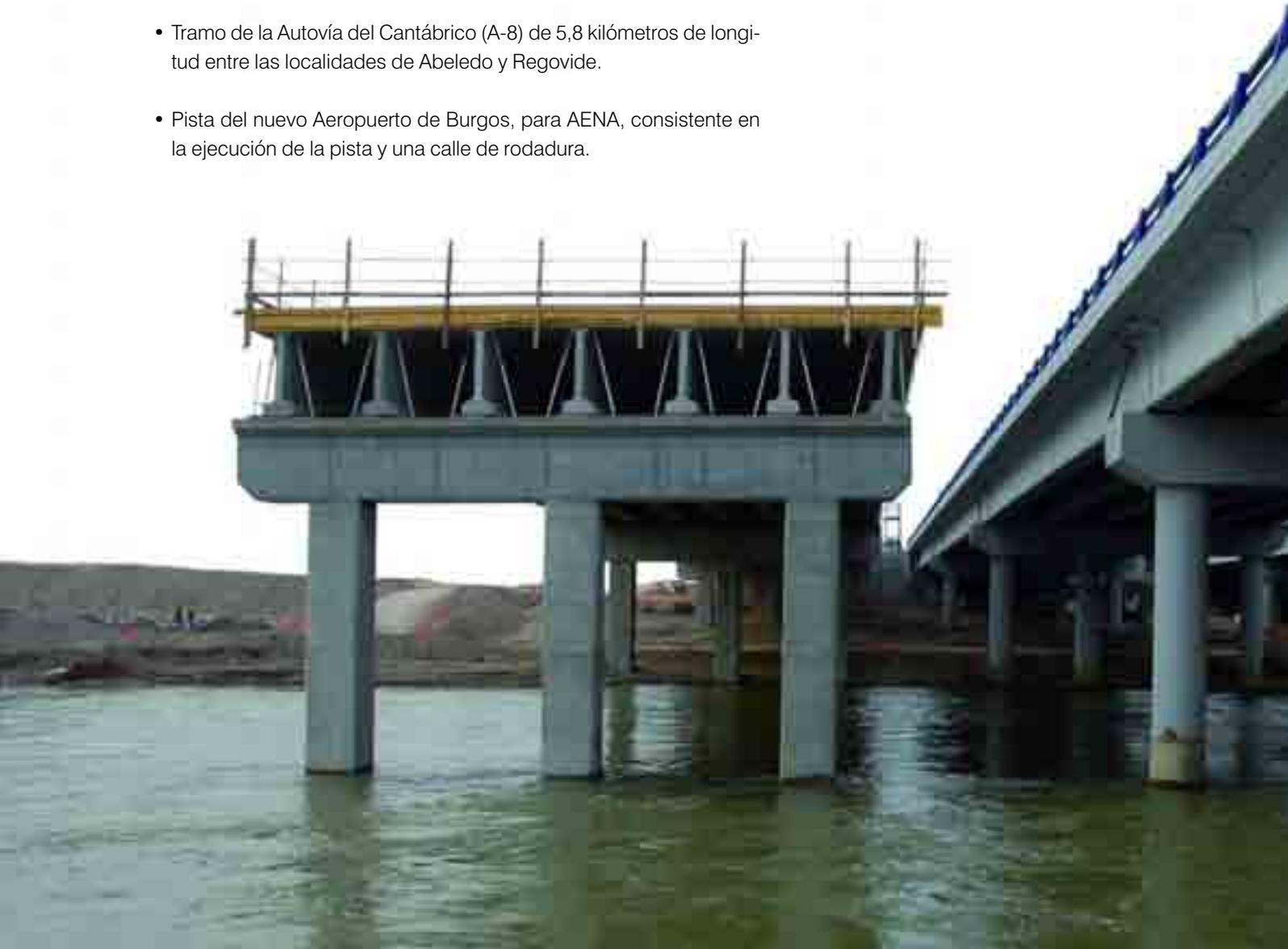


- Colectores Generales cuenca oeste de Pinto (Madrid), consistente en la ejecución de la red de saneamiento de 2.746 metros de marco prefabricado de hormigón de 3,00 x 3,00 y la red de abastecimiento y pavimentación del vial principal. Se incluye también la construcción de un estanque de tormentas con capacidad para 11.272 m³.
- La presa de Siles (Jaén) por un importe de 21,1 millones de euros. Presa de materiales sueltos en el río Guadalimar con una capacidad de embalse de 30 Hm³.
- Obras de construcción de la Ronda Sur de Talavera de la Reina (Toledo) a la UTE liderada por Sacyr adjudicada por un importe de 58,3 millones de euros. Como actuación singular se ejecutará un puente atirantado de 318 metros de longitud y 36 metros de anchura, con una altura de pylona de 180 metros.

En 2007 se han entregado entre otras las siguientes obras:

- Tramos 4, 5 y 18 del Canal de Navarra. Sacyr lideró la UTE con una participación del 50%. La obra consistió básicamente en la ejecución de 18 kilómetros del nuevo canal de Navarra, con aproximadamente 12 kilómetros de canal a cielo abierto, 4 túneles de longitud total de 6 kilómetros, un falso túnel, 3 pasos empujados y un sifón compuesto por 700 metros de doble tubería de 3,2 metros de diámetro interior.
- Tramo de autovía entre Manzanares y Herrera de la Mancha en Ciudad Real de la conexión entre Extremadura y la Comunidad Valenciana, de 10,5 kilómetros de longitud con 4 pasos superiores y 1 paso inferior.
- Tramo de autovía entre Argamasilla de Calatrava y Puertollano en Ciudad Real, de la conexión entre Extremadura y la Comunidad Valenciana, de 10,3 kilómetros de longitud con 10 pasos superiores y 7 pasos inferiores.

- Intercambiador de Transportes de la Plaza Elíptica en Madrid: inaugurado el 27 de abril presta servicio diario a más de 126.000 viajeros. En él confluyen 2 líneas de metro, 14 de autobuses interurbanos y 10 de autobuses urbanos.
- Túnel de Abdalajis en la línea de Alta Velocidad Córdoba-Málaga con una longitud de 7.086 metros, ejecutado con tuneladora.
- AVE entrada a Málaga: se ha finalizado la primera fase de la obra que permite la entrada del AVE a Málaga perteneciente a la línea Córdoba-Málaga.
- Concesión Palma Manacor. Una autovía de 40 kilómetros entre Palma y Manacor, puesta en servicio en enero de 2007.
- AVE entrada a Barcelona, túnel de 1.954 metros en la Línea de Alta Velocidad Madrid-Zaragoza-Barcelona-Frontera francesa, los primeros 1.544 se ejecutan mediante túnel en mina y el resto se ejecutan mediante falso túnel entre pantallas.
- Concesión de peaje en sombra de Viastur. Desdoblamiento de la carretera AS-18 y de la carretera AS-17 de 22 kilómetros de longitud que consta de 25 pasos superiores, 4 viaductos y 3 falsos túneles.
- Tramo de la Autovía del Cantábrico (A-8) de 5,8 kilómetros de longitud entre las localidades de Abeledo y Regovide.
- Pista del nuevo Aeropuerto de Burgos, para AENA, consistente en la ejecución de la pista y una calle de rodadura.





- Conexión entre las líneas 1 y 4 del Metro de Madrid. Se han realizado 4.500 metros de túnel, 3.100 con tuneladora y 900 con el método tradicional de Madrid, un intercambiador y tres estaciones.
- Soterramiento de la Avenida de Portugal consistente en 2 túneles de 1.305 metros de cuatro carriles para tráfico rodado cada uno y que constituyen la entrada y salida a Madrid desde la A-5. En la superficie se ha creado un bulevar de 21,30 metros de anchura y entre esta y el vial se ha construido un aparcamiento de 1.000 plazas.
- Enlace entre la M-30 y la A-3 y obras complementarias de remodelación de la M-30 en el arco este, consistente en la ejecución de dos túneles de 828 metros y otro de 1.500 metros cruzando la M-30 actual para tener una salida y entrada directa a Madrid desde la A-3.
- Conexión entre el Distrito de Tetuán de Madrid y la M-30, eje Sor Ángela de la Cruz con la calle Marqués de Viana, consistente en la ejecución de dos túneles (ejecutados en mina una parte y otra parte en falso túnel) de 1.500 metros de longitud de dos carriles cada uno.
- Transmetro – Metro de Oporto.
- Linha do Norte Vila Franca de Xira-Azambuja.

En 2007 se ha avanzado en la construcción de, entre otras, las siguientes obras:

- **Obras de transporte vial**
 - Autovía en la A-7 entre Vandellós y Hospitalet del Infant con una longitud de 7.700 metros situada en un macizo calcáreo que ha obligado a grandes volúmenes de voladuras. Hay que destacar el elevado número de servicios afectados: minitransvase del Ebro y 24 líneas eléctricas.
 - Autovía de Navarra-Los Rábanos, para el Ministerio de Fomento, consistente en la realización de un tramo autovía de 7,5 kilómetros que une Soria con la localidad de Los Rábanos, en la A-15.
 - Concesión CV-35. Tramo de autovía de 52 kilómetros que une la ciudad de Valencia con Llosa del Obispo.
 - Concesión de peaje en sombra en Barbanza (A Coruña) entre las localidades de Padrón y Santa Eugenia de Ribeira, de 42 kilómetros de longitud. Tiene 51 pasos inferiores, 29 pasos superiores y 11 viaductos.
 - Construcción de la autopista de peaje AP-46 Málaga-Alto de Las Pedrizas con una longitud de 24 kilómetros.
 - Adaptación a 220 km/h del tramo ferroviario Alcázar de San Juan-Manzanares.





- Autopista de peaje en sombra entre Cuéllar y Segovia (Autovía del Eresma), de 50 kilómetros de longitud, para la Concesionaria de la Junta de Castilla y León.
- Tramo de la autovía Ronda de Bahía de Santander, entre Parbayón y Cacicedo.
- Desdoblamiento de la circunvalación de M-50 Dublín pasando de 2 carriles actualmente a 4 por sentido, con una longitud de 25 kilómetros y 7 enlaces. La fecha de finalización está prevista para octubre de 2010.
- Autopista de peaje N-6 Galway-Ballinasloe situada en el oeste de Irlanda, de 56 kilómetros de longitud, un ramal de 7 kilómetros de acceso a Loughrea y 32 kilómetros de carreteras de acceso.
- Transformación en autovía del tramo de carretera Fines-Albox en Almería con una longitud de 7,9 kilómetros.
- Carretera Torvizcón-Cadiar: Acondicionamiento de 12 kilómetros de carretera en Alpujarra granadina (Tramo Torvizcón-Cadiar), con 7 viaductos, varios deslizamientos, muros de escollera y adecuación paisajística mediante miradores.
- Acceso al Puerto de Málaga. Tramo urbano de autovía de 2,2 kilómetros de longitud, conectando el paseo marítimo de Málaga con las autovías A-7 y MA-21, así como con los polígonos industriales Guadalhorce y Azucarera.

• **Obras ferroviarias**

- AVE Madrid-Levante, tramos Sax-Elda y Alzira-Algemessí. Corresponden a la línea de Alta Velocidad entre Madrid y Alicante.
- AVE Madrid-Galicia, tramo Carballino-Lalín. De 13,3 kilómetros entre las provincias de Orense y Pontevedra, contará con tres túneles de 2,1, 1,5 y 2,8 kilómetros cada uno.
- Eje Atlántico Alta Velocidad en Galicia, tramo Meirama-Bregua de 5 kilómetros de longitud que tiene un túnel de 3,5 kilómetros.

- Túnel de Pajares, de 10.326 metros excavados con tuneladora cerrada de simple escudo en la Variante de Pajares entre la Robla y Pola de Lena.
- Adaptación a 220 km/h del tramo ferroviario Alcázar de San Juan-Manzanares. Renovación de 45.981 metros de vía de ancho ibérico entre Alcázar de San Juan y Manzanares, en el que también se incluye la renovación de la electrificación y las instalaciones de señalización, comunicación y seguridad.
- AVE entrada a Málaga, último tramo de la línea Madrid-Málaga, de 3 kilómetros de los cuales están soterrados 1.900 metros y remodelación de los andenes y la marquesina de la estación.
- Metro de Sevilla, conexión entre el Aljarafe Sur y Dos Hermanas pasando por el centro de la capital sevillana. Consta de 22 Estaciones y 19 kilómetros de longitud, de los cuales 4 se están ejecutando con tuneladora de tipo TBM.

• **Obras hidráulicas**

- Potabilizadora Abrera. Planta de desalinización altamente automatizada con una capacidad de 200.000 m³/día mediante el sistema de electrodiálisis reversible (EDR).
- Red de distribución de agua de la desaladora de agua de mar de Valdelentisco (sector norte – sector sur del campo de Cartagena. Tramo III: obras del ramal de Alhama incluida Balsa de Carrascoy); adjudicada por Aguas de la Cuenca del Segura.
- Conexión Potabilizadora La Pedrera. Red de tuberías de abastecimiento de 40 kilómetros de longitud de diámetros entre 1.200 metros y 600 metros. Se incluye una estación de bombeo y un depósito de regulación.
- Estanque de tormentas de Abroñigales (Madrid). Proyectado para almacenamiento, durante las lluvias de cierta intensidad, de los caudales en exceso de los que pueden ser tratados en las depuradoras y que su disolución no es suficiente para ser evacuados directamente al río Manzanares. Su capacidad de almacenamiento es de 200.000 m³ de agua.
- Planta desaladora de Águilas-Guadalentín para el Ministerio de Medio Ambiente adjudicada a una UTE en la que interviene Sacyr con una producción estimada de 60 Hm³/año. También ha sido adjudicada la explotación durante un período de 15 años.
- Modernización de los riegos del Viar, en la provincia de Sevilla, con una superficie de 11.690 Ha. La obra consiste en dos estaciones de filtrado, una red de tuberías de 1.003 kilómetros de longitud y la automatización de todo el riego.

• **Obras aeroportuarias**

- Aeropuerto de Ciudad Real. Proyecto y obra del nuevo aeropuerto privado de Ciudad Real Don Quijote Airport. El campo de vuelo consta de una pista de vuelo de 4 kilómetros de longitud.
- Aeropuerto de Menorca.

• **Obras portuarias**

- Dique del Este en el puerto de Valencia con una longitud de 1.300 metros que crea una superficie portuaria de 330.000 m²

adjudicado a una UTE que lideran dos empresas del grupo, Sacyr y Somague.

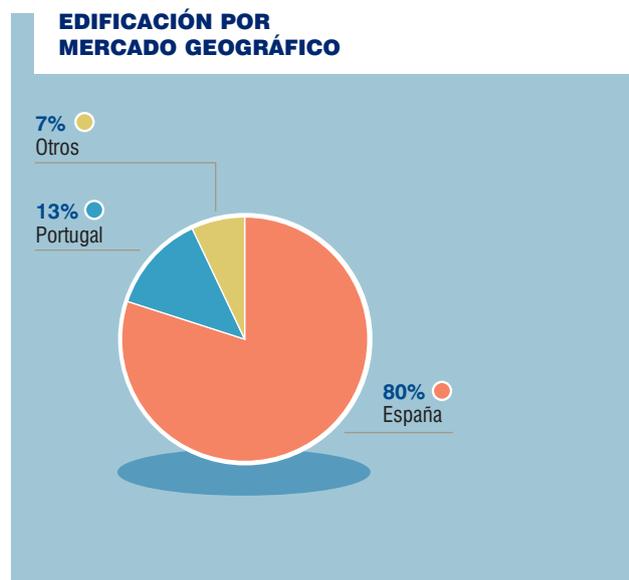
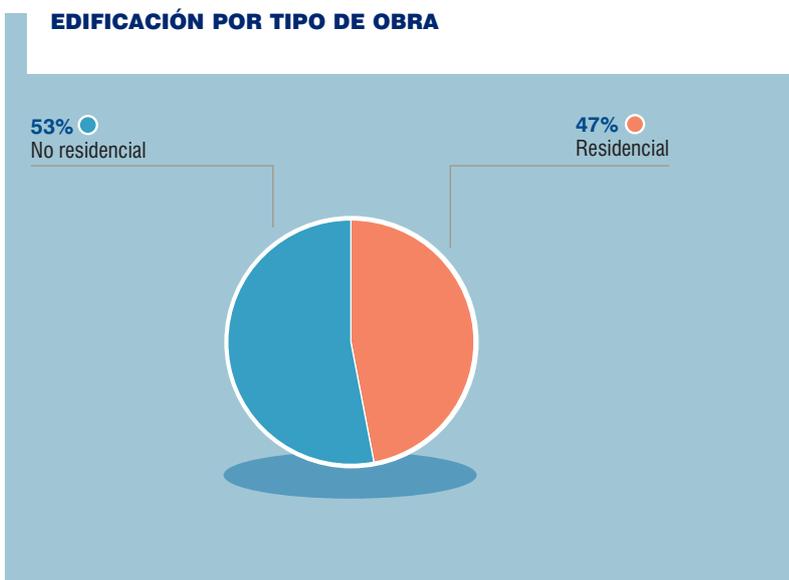
- Terminal Marítimo Ponta Delgada.

• **Obras de urbanización**

- Urbanización S4 y S5 en Pinto consistente en la urbanización de dos sectores industriales en la localidad madrileña de Pinto con una superficie total de 1.400.000 m².
- Urbanización Puerto Venecia en Zaragoza, para un promotor privado británico.

Edificación

También fue récord histórico la cifra de negocios que el Grupo alcanzó en edificación: 1.233 millones de euros. De ellos 575,5 millones de euros correspondieron a edificación residencial y 657,5 millones de euros a edificación no residencial. En edificación no residencial el área de construcción acomete obras de diferentes características, abarcando la casi totalidad de especialidades: desde edificios de oficinas, pasando por hospitales o residencias para la tercera edad, hasta centros empresariales o comerciales, hoteles, edificios públicos, etc. y tanto con actuaciones de obra nueva como de rehabilitación.



Respecto de la edificación residencial –cuyo cliente principal es Vallehermoso–, ésta se centra en actuaciones de primera residencia en grandes capitales de provincia.

Entre las **principales adjudicaciones** en el área de edificación destacan:

- Construcción del Centro Hospitalario de Manises (Valencia), con más de 48.000 m² y 201 habitaciones. La instalación será construida para permitir el máximo ahorro energético y la reducción de emisiones externas.

- Rehabilitación de la Fábrica de Tabacos de Valencia. Edificio modernista del que se eliminarán los añadidos posteriores a 1909 y que tras su reforma acogerá dependencias municipales.
- Obras del Parque empresarial de Arte Sacro y Afines en Sevilla, dentro del proyecto Torneo Parque Empresarial, que constituirá uno de los más importantes ejes de actividad en esa capital.
- Rehabilitación del Seminario Mayor de Comillas en Santander. Edificio modernista sede de la futura Universidad de Castellano, en donde se construirán modernas aulas con capacidad para 600 alumnos y se restaurará una iglesia monumental sita en su interior.
- 1ª y 2ª fase de las obras de urbanización del sector "Buenavista" en Getafe.

Entre otras **se han entregado** las siguientes obras:

- Hospital de Parla (Madrid). Construido en un tiempo de 18 meses, entró en explotación el 11 de septiembre. Con capacidad para 180 plazas ampliables a 240.
- Hospital de Coslada (Madrid). Puesto en servicio el 16 de septiembre, con una ejecución de 14,5 meses. 187 camas ampliables a 239.
- Intercambiador de Transportes de la Plaza Elíptica en Madrid. Inaugurado el 27 de abril presta servicio diario a más de 126.000 viajeros. En él confluyen 2 líneas de metro, 14 de autobuses interurbanos y 10 de autobuses urbanos.
- Santuario de Fátima. Inaugurado el 12 de octubre, cuenta con una gran nave circular de más de 15 metros de altura, con capacidad para acoger más de 8.700 personas sentadas.
- Edificio para la Nueva Jefatura Provincial de Tráfico de Málaga. Una de las sedes más modernas de España, trabajarán más de 215 personas para atender a miles de usuarios, dispone de una torre de comunicaciones que alberga el centro de control de tráfico, donde se controlan todas las carreteras de la provincia.
- Ampliación del Teatro de la Maestranza en Sevilla. Ha consistido en la ampliación de los espacios escénicos, salas de ensayos y espectáculos, dotados de una tecnología única en España, que sólo existe en estos momentos en el Teatro de la Ópera de Copenhague. Las obras se han compatibilizado con la programación del teatro y la orquesta, sin cerrar el Maestranza, único espacio de sus características en Andalucía.
- Edificio Oficinas EADS-CASA anexo al Aeropuerto de San Pablo en Sevilla. Edificio para la Dirección e Ingeniería del Proyecto de montaje para el Avión de Transporte militar A-400 M.

Entre los principales **proyectos en desarrollo** en el área de edificación se encuentran:

- Torre SyV para Testa en la zona norte del Paseo de la Castellana de Madrid. 250 metros de altura y 56.000 m² de superficie alquilable, destinada a hotel de cinco estrellas (ya alquilado a la cadena Hotusa) y oficinas.
- Edificio industrial en la calle Emilio Muñoz, complejo industrial formado por nueve edificios a los que se accede por una plaza central con sus vías peatonales de comunicación. La superficie total es de 77.195 m².
- Parque de Medianas integrado en el futuro centro de ocio "Puerto Venecia" (Zaragoza) que contará con la galería de modo más grande de España, más de 72.900 m². Las locomotoras del proyecto serían El Corte Inglés e IKEA.
- Nave industrial para Cervezas Damm en el Prat de Llobregat. Edificio de estructura mixta de 36.400 m², con dos plantas de envasado y una técnica intermedia para instalaciones. En la cubierta se ha previsto un aparcamiento.
- Hotel Riu Karamboa, en la isla de Boavista en Cabo Verde, edificado en un área de 175.000 m², con 800 habitaciones.
- Pabellón de Iniciativas Ciudadanas en la Expo 2008 (Zaragoza) de planta circular iluminado cenitalmente por dos lucernarios. Para la construcción del edificio se ha empleado los materiales principales "pre-fabricados" por la naturaleza: paja, bambú, barro y madera reduciendo así el gasto energético. La superficie cubierta es de 2.214 m², la altura 21,50 metros y el aforo de 1.200 personas.
- Clínica Sonagol.
- Centro Comercial A Coruña de 54.000 m², construido para Chamarín La Grela, S.A.
- Palacio de Congresos en la Expo 2008 en Zaragoza que conformará junto a los futuros edificios del Pabellón-Puente y los Pabellones Internacionales, el espacio público de acogida de la Exposición Internacional. La superficie cubierta es de 31.254 m² y el Auditorio tiene 1.450 butacas.

PROMOCIÓN INMOBILIARIA VALLEHERMOSO



55 años de experiencia avalan la trayectoria de Vallehermoso. La promotora inmobiliaria del grupo SyV se ha consolidado durante este tiempo no sólo como la empresa más antigua del sector en España, sino como líder por su modelo de negocio. Este modelo, centrado sobre bases sólidas, se ha convertido más que nunca en estos momentos, en factor diferencial y en soporte de su actividad, frente a la desaceleración que experimenta el mercado. La desaceleración debe buscarse principalmente –si hablamos de tipología de vivienda–, en el mercado de 2ª residencia y si hablamos de público objetivo, en la exposición a clientes de menor renta, por sus especiales dificultades a la hora de conseguir financiación.

Vallehermoso centra su actividad en el mercado de primera residencia, en ciudades de más de 100.000 habitantes, donde existe demanda real y mayor rotación de activos y en viviendas para clientes del segmento medio-alto, con mayor capacidad de financiación.

Si a esta estrategia se le une la capacidad, experiencia y trayectoria del equipo de profesionales que trabaja en Vallehermoso y la calidad de su marca, que cuenta con el reconocimiento del mercado, se explica que en el año 2007, Vallehermoso haya entregado 3.687 viviendas, con una facturación de 1.128 millones de euros.

La cifra de negocio registrada en 2007 asciende a 1.400 millones de euros, con un incremento superior al 12%. De éstos, 1.128 millones de euros fueron venta residencial y 261 millones provienen de venta de suelo. El resto (10 millones de euros) procede de prestación de servicios.

MAGNITUDES PRINCIPALES VALLEHERMOSO

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Cifra de negocio	1.400,0	1.246,8	1.246,5	12,3%
EBITDA	357,2	330,4	276,7	8,1%
Beneficio neto	228,3	214,7	148,5	6,3%
Cash Flow	236,8	196,8	179,9	20,3%
Preventas	2.360	2.446	2.024	(3,5%)

Los incrementos del 12,3% en cifra de negocios, del 6,3% en beneficio neto, del 8,1% en EBITDA, del 20,3% en cash flow y el mantenimiento de la cartera contratada en 2.360 millones de euros, posicionan de nuevo a Vallehermoso a la cabeza del sector, como la promotora inmobiliaria con resultados más estables en los últimos años y la cartera de preventas supone tranquilidad en un entorno caracterizado por la incertidumbre.

SITUACIÓN SECTORIAL

Parece claro que las condiciones del sector en 2007 han sido menos favorables que en años anteriores, consolidando un proceso de ajuste gradual que se venía anunciando desde hace varios años sin que hubiera llegado a producirse.

El precio del conjunto de la vivienda libre alcanzó los 2.085,5 euros por m², lo que supuso un crecimiento en términos interanuales del 4,8%, que aunque ha sido el menor de los últimos años, convendría matizar: si sólo habláramos de vivienda nueva, el crecimiento sería del 5,7%. En el conjunto de las capitales de provincia españolas el precio del m² se sitúa en 2.905 euros, con crecimientos igualmente superiores al 5%.

En este entorno, algunos hechos parecen claros indicadores de una moderación gradual:

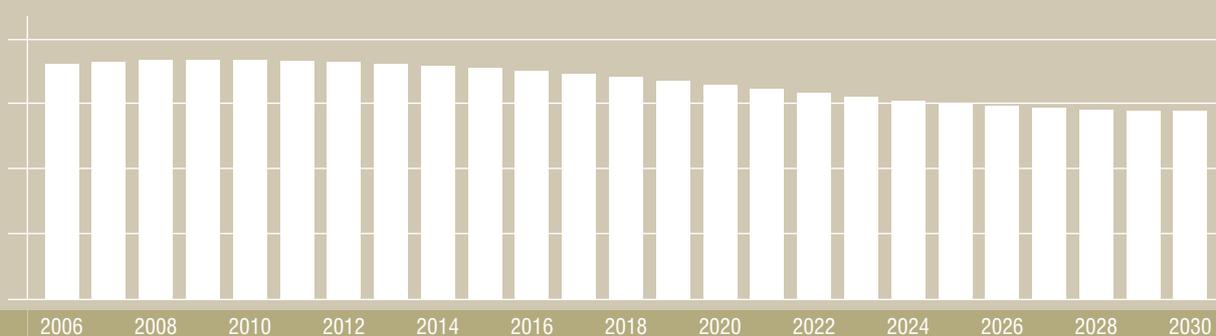
- Es previsible que el nivel de oferta se reduzca dadas las dificultades de muchos promotores medianos o pequeños en encontrar financiación para iniciar nuevos proyectos.
- La demanda de viviendas mantendrá la tendencia de moderación iniciada, en buena parte por la elevación del nivel de esfuerzo para acceso a la vivienda, que por otra parte hasta el momento viene compensada por un cierto mantenimiento de la renta disponible de los hogares.

- El enfriamiento de la actividad, con una menor demanda y una previsible menor oferta, hará que los precios continúen con una suave desaceleración.

Por otro lado y también de forma clara, existen datos que indican el establecimiento de un nuevo nivel de demanda perfectamente sostenible para nuestro mercado:

- En términos demográficos, el grupo de edad que mayor volumen realiza en la adquisición de vivienda (entre los 25 y los 44 años), seguirá creciendo en los próximos ejercicios con tendencia a la estabilización a partir del año 2011.

POBLACIÓN ENTRE 25-44 HASTA EL 2030



Fuente: INE.

- Igualmente, en términos de ocupación (personas por hogar), España todavía se encuentra por encima de la media europea, con 2,8 personas por vivienda.

NÚMERO DE PERSONAS POR HOGAR

Media europea = 2,5



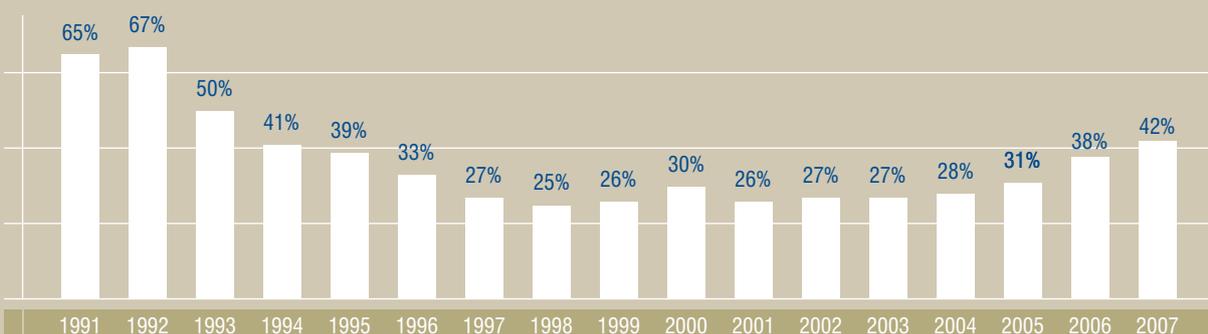
Fuente: INE.

- Los cambios producidos en la población y en la estructura demográfica españolas implican un nuevo nivel de demanda, donde habrá de tenerse muy en cuenta la evolución de primera y segunda residencia, así como el comportamiento de la población no residente y de la inmigrante.

- Desde el año 2003, el esfuerzo de las familias para acceder a la compra de vivienda ha experimentado incrementos sucesivos, que previsiblemente se mantendrán en el próximo ejercicio. No es una novedad que la adquisición de vivienda en España se convierte en el primer capítulo de gasto en las economías familiares, que sin embargo mantienen uno de los menores índices de dudosa y morosidad hipotecaria de la OCDE. Ello supone una fuerte estabilidad en la inversión que, salvo excepciones, es mantenida en niveles de solvencia muy importantes.



RATIO DE ESFUERZO: SALARIO MEDIO/PAGO MEDIO HIPOTECA



Fuente: INE y AHE.

En resumen: nos enfrentamos a un contexto menos fuerte en términos de volúmenes. La demanda –sobre todo en primera residencia– puede considerarse estable y tras un moderado ajuste se establecerán niveles más conformes con la nueva situación. En este contexto, el modelo estratégico de las Compañías, su foco de negocio y cliente, implantación geográfica, marca, calidad y su política de eficiencia y rentabilidad, serán determinantes a la hora de discurrir por este período de transición.

ESTRATEGIA

Vallehermoso desarrolla su actividad promotora dentro de la Península Ibérica, tanto en España como en Portugal. Volcada claramente en obra nueva de primera residencia, la estrategia de Vallehermoso se basa en la calidad de sus promociones, por lo que la tipología de cliente es la de renta media, media-alta. De igual forma, el posicionamiento geográfico es el de capitales de provincia con más de 100.000 habitantes y finalmente el control técnico y económico de los proyectos, la búsqueda de los mejores suelos y una gestión urbanística contrastada terminan de configurar el estilo de trabajo de Vallehermoso.



Valoración de activos

El valor de los activos inmobiliarios de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2007, según la valoración realizada por la firma independiente CB Richard Ellis, asciende a 6.969 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 2.538 millones de euros.

VALORACIÓN DE ACTIVOS DE VALLEHERMOSO

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Suelo	3.816,0	4.704,0	3.387,0	(18,9%)
Obra en curso	3.153,0	3.096,0	2.743,0	1,8%
TOTAL	6.969,0	7.800,0	6.130,0	(10,7%)
PLUSVALÍAS LATENTES	2.538,0	3.309,0	2.338,0	(23,3%)

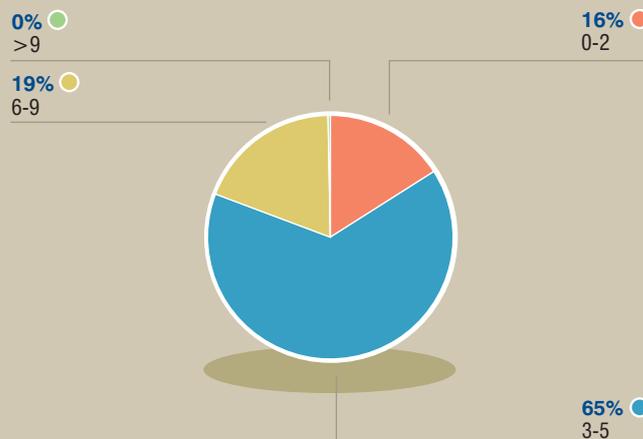
Reserva de suelo y cartera de preventas

La cartera de suelo de Vallehermoso al cierre de 2007 ascendía a 11,7 millones de m², con una edificabilidad de 3,8 millones, equivalentes a 30.711 viviendas.

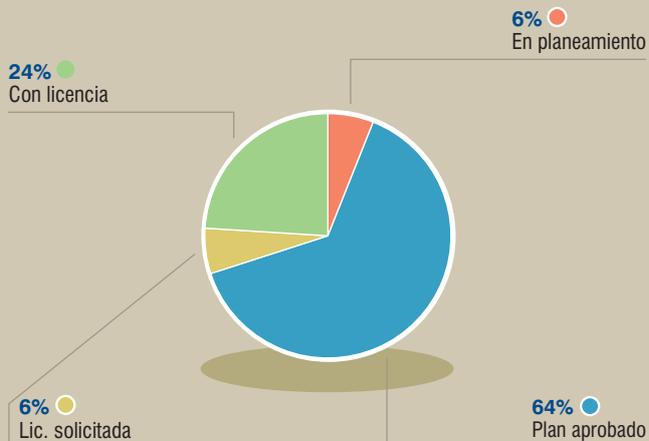
De este suelo, el 65% tiene una antigüedad de entre 3 y 5 años, encontrándose con plan aprobado un 94% y del mismo con licencia solicitada o concedida un 30%.

A 31 de diciembre de 2007 Vallehermoso contaba con una extensa cartera de preventas de 2.360 millones de euros que se irán convirtiendo en cifra de negocios durante los próximos ejercicios.

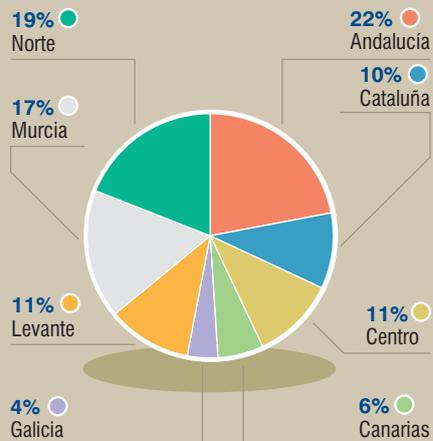
SUELO: ANTIGÜEDAD EN AÑOS



SUELO: SITUACIÓN URBANÍSTICA

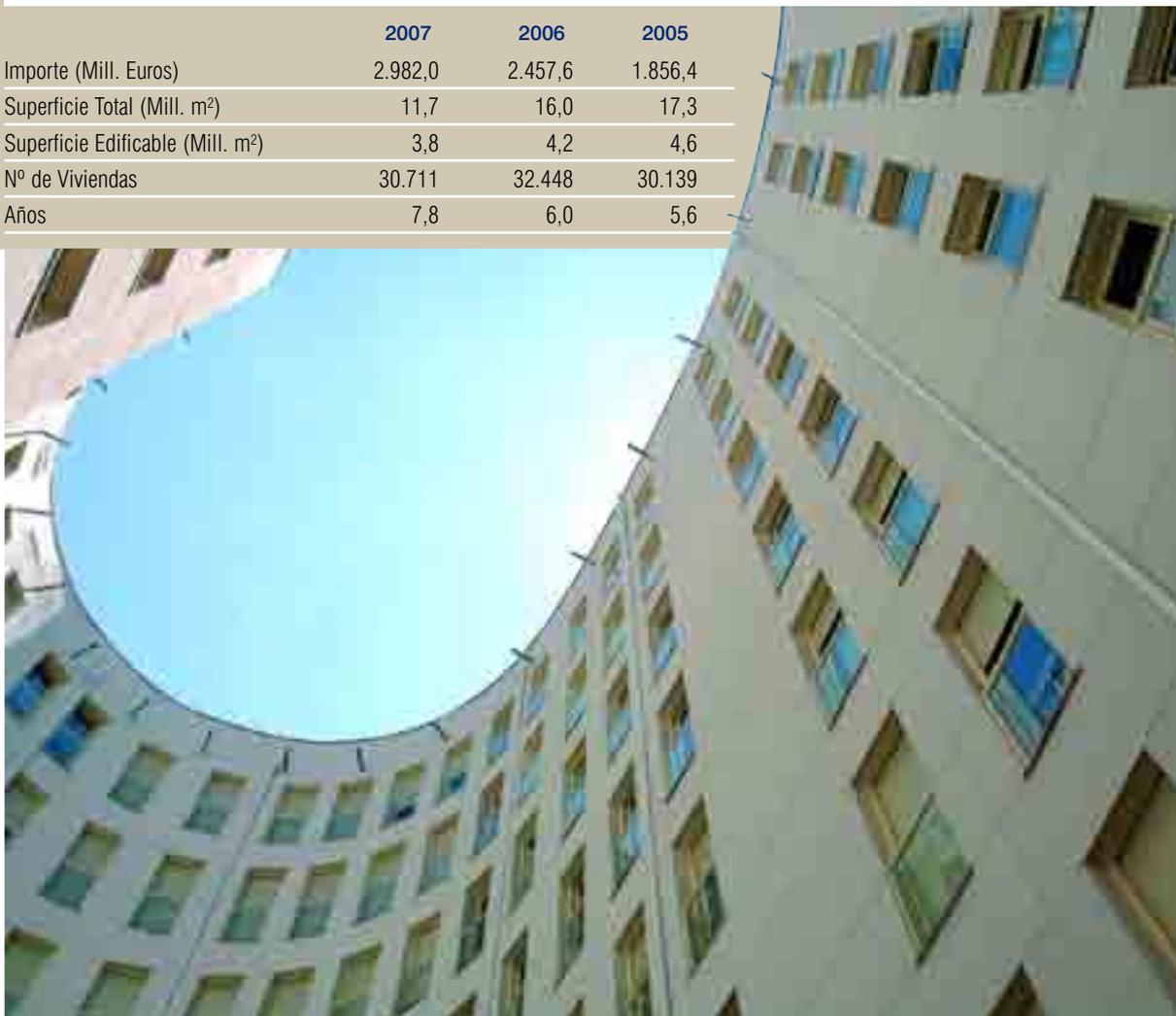


SUELO: ZONA GEOGRÁFICA

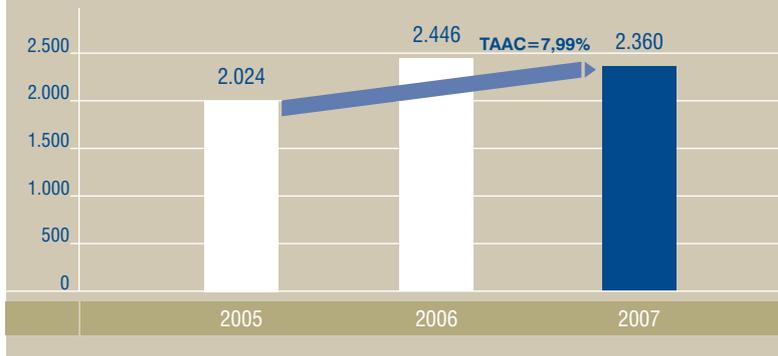


RESERVA DE SUELO

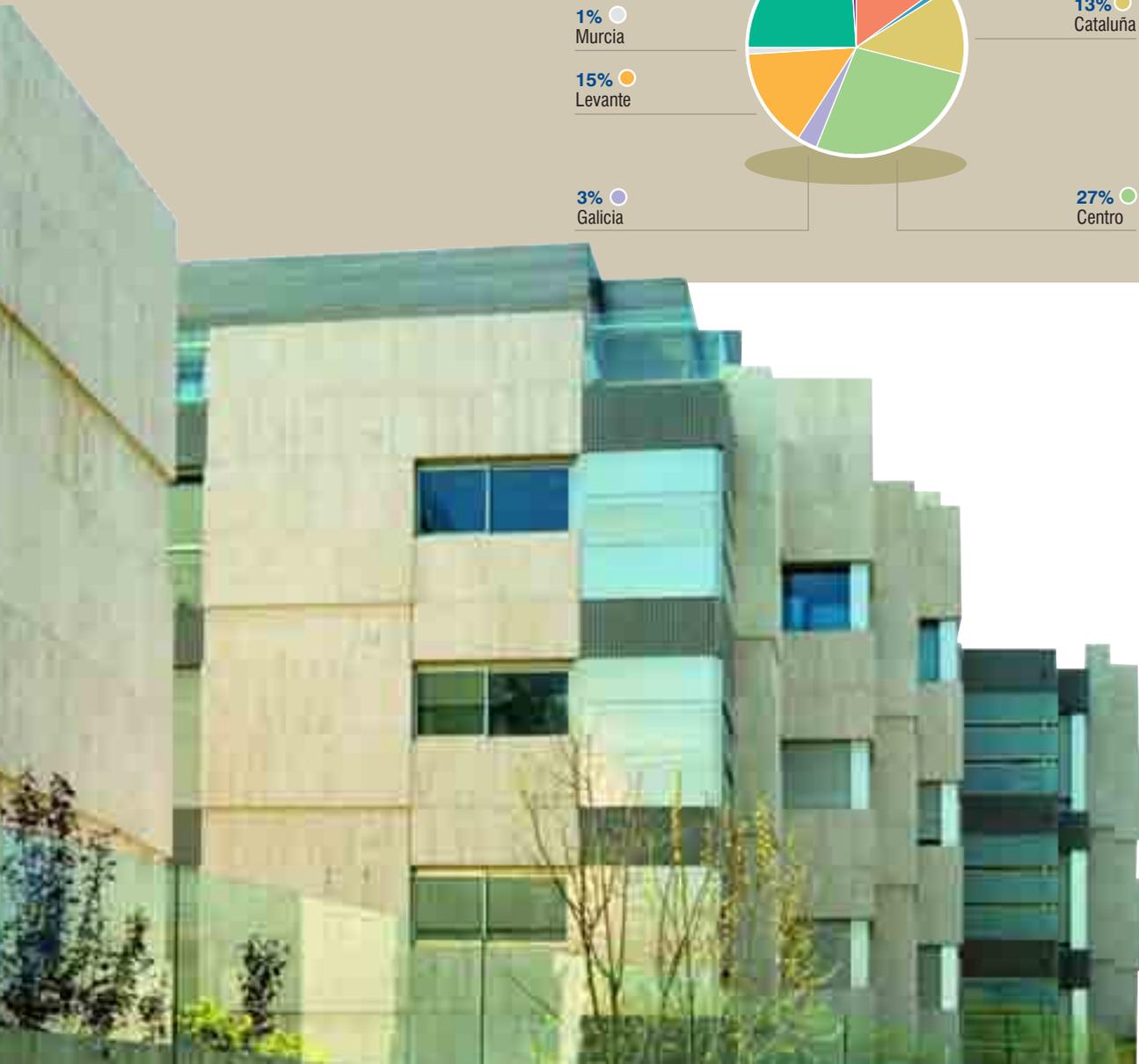
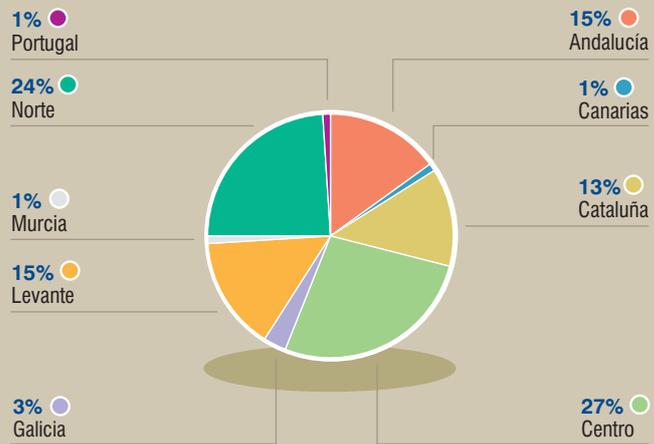
	2007	2006	2005
Importe (Mill. Euros)	2.982,0	2.457,6	1.856,4
Superficie Total (Mill. m ²)	11,7	16,0	17,3
Superficie Edificable (Mill. m ²)	3,8	4,2	4,6
Nº de Viviendas	30.711	32.448	30.139
Años	7,8	6,0	5,6



PREVENTAS
(Millones de euros)



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE PREVENTAS





RESUMEN DE ACTIVIDAD

- **Andalucía:** El ámbito territorial en el que esta dirección regional centra su actividad es la comunidad autónoma, con delegaciones en Sevilla, Málaga, Jerez de la Frontera (Cádiz), Granada y Almería. Centrada claramente en la primera residencia, ha ampliado su campo a pequeñas actuaciones de vivienda vacacional, sobre áreas de muy alta calidad con fuerte demanda.

ANDALUCÍA

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas ppte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Málaga	223	24	269	430	70,9
Granada	84	7	98	249	8,5
Córdoba	71	6	53	180	18,1
Sevilla	57	23	166	219	90,5
Cádiz	39	1	34	81	0,0
Almería	26	4	42	61	2,3
TOTAL	500	65	662	1.220	190,3

- **Canarias:** Esta dirección regional tiene su actividad en el archipiélago canario con oficinas en Santa Cruz de Tenerife y Las Palmas de Gran Canaria.

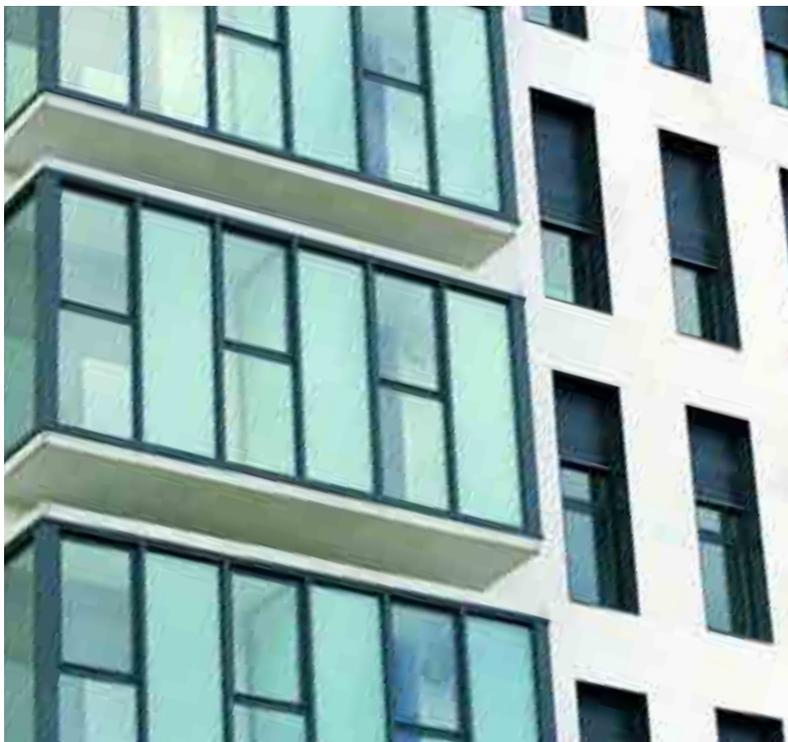
CANARIAS

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas ppte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Tenerife	44	11	90	343	11,0
Las Palmas	8	9	32	116	3,4
TOTAL	52	20	122	459	14,4

- **Cataluña/Baleares:** Con oficina central en Barcelona, esta dirección regional cuenta con actividad en las cuatro provincias catalanas y también en las Islas Baleares (Palma de Mallorca).

CATALUÑA/BALEARES

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas pdte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Barcelona	172	13	302	377	78,0
Baleares	86	4	159	131	45,8
Tarragona/Lérida	59	14	326	212	18,4
Gerona	56	12	232	227	80,8
TOTAL	373	43	1.019	947	222,9



- **Centro:** Esta dirección regional abarca el territorio de la Comunidad Autónoma de Madrid y otras provincias limítrofes como Ciudad Real y Guadalajara.

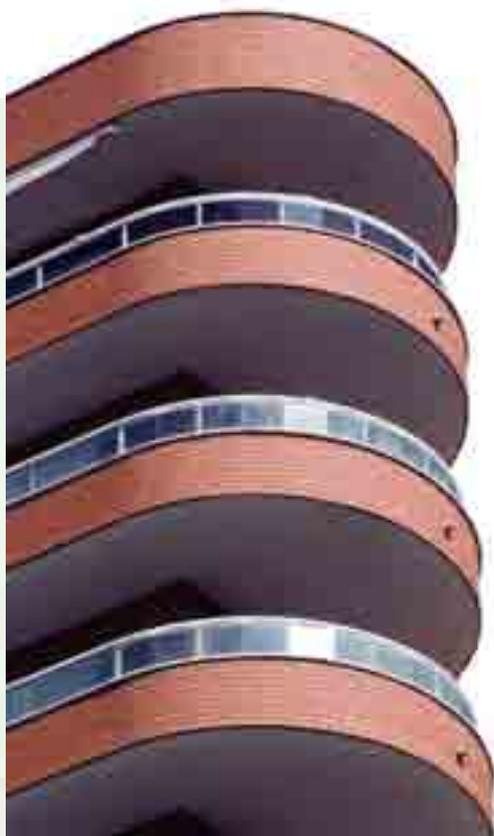
CENTRO

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas pdte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Madrid	956	63	815	2.116	224,1
Guadalajara	35	3	57	161	0,0
Ciudad Real	24	6	73	103	2,1
TOTAL	1.015	72	945	2.380	226,2

- **Galicia:** La comunidad gallega, principalmente La Coruña y Vigo, es el ámbito geográfico de esta dirección regional.

GALICIA

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas pdte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
La Coruña	61	7	86	301	23,5
Pontevedra	48	4	37	74	5,2
TOTAL	109	11	123	375	28,7



- **Levante:** Esta dirección regional abarca las tres provincias de la Comunidad Valenciana y la limítrofe Albacete.

LEVANTE

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas pdte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Castellón	79	8	197	152	91,1
Valencia	53	16	231	223	85,9
Alicante	49	8	69	54	28,9
Albacete	39	11	44	334	21,7
TOTAL	220	43	541	763	227,7

- **Murcia:** Esta dirección regional se encuentra en la provincia que ha demostrado en los últimos años gran capacidad de crecimiento económico y que la sitúa entre las 3 comunidades con mejores expectativas de desarrollo para los próximos ejercicios.

MURCIA

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas pdte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Murcia	43	10	176	197	26,7
TOTAL	43	10	176	197	26,7

- **Norte:** Es la dirección regional que tiene un ámbito de actuación en mayor número de comunidades autónomas: País Vasco, Aragón, La Rioja, Asturias, Cantabria y Castilla y León.

NORTE

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas pdte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Valladolid	101	11	112	223	36,2
Oviedo	86	13	136	263	20,1
Bilbao	80	12	112	72	158,1
Álava	69	4	89	144	2,9
Zaragoza	60	14	235	101	149,0
Santander	56	14	171	171	27,7
Burgos	55	7	90	250	16,3
Pamplona	51	5	50	164	0,7
San Sebastián	49	3	53	95	13,5
León	35	9	106	79	4,6
Logroño	34	8	68	86	9,4
TOTAL	676	100	1.222	1.648	438,5



- **Portugal:** La actividad en Portugal la desarrolla Somague Inmobiliaria, que cuenta con presencia en Lisboa.

PORTUGAL

	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas ppte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
Lisboa	39	3	126	31	14,4
TOTAL	39	3	126	31	14,4

Como resumen, las 9 direcciones territoriales de Vallehermoso tienen la siguiente implantación y actividad, excluidos los 10,2 millones de euros facturados por prestación de servicios:



	Viv. vendidas en 2007	Promo. en venta	Viviendas en venta	Viviendas ppte. entrega	Cifra de neg. Mill. €
ANDALUCÍA	500	65	662	1.220	190,3
CANARIAS	52	20	122	459	14,4
CATALUÑA	373	43	1.019	947	222,9
CENTRO	1.015	72	945	2.380	226,2
GALICIA	109	11	123	375	28,7
LEVANTE	220	43	541	763	227,7
MURCIA	43	10	176	197	26,7
NORTE	676	100	1.222	1.648	438,5
PORTUGAL	39	3	126	31	14,4
TOTAL VALLEHERMOSO	3.027	367	4.936	8.020	1.389,8

CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS ITÍNERE



Durante el ejercicio 2007 –de especial importancia para el grupo SyV en el área de concesiones–, se ha materializado la fusión entre Itínere y Europistas, dando lugar con fecha 31 de diciembre de 2007 a la nueva Itínere Infraestructuras.

Itínere encabeza el ránking de compañías concesionarias en Europa por margen EBITDA con un 76,3% e igualmente encabeza el de número de kilómetros en construcción. Es la tercera concesionaria por kilómetros totales y el cuarto actor a nivel mundial en este sector por número de concesiones en las que participa según Public Works Financing Magazine.

Cuenta con una excelente cartera de concesiones y un importante potencial de crecimiento. A su vez, el sector presenta un futuro con gran potencial e Itínere ya ha demostrado desde su creación su capacidad para generar nuevos proyectos, habiendo obtenido un notable éxito al adjudicarse 16 de las 45 autopistas licitadas en España en los últimos 10 años siendo, sin duda, la concesionaria de mayor éxito en los últimos tiempos.

Itínere es el segundo inversor en el negocio de las autopistas de peaje en España, con una cuota de mercado en torno al 25% en número de kilómetros. Tiene participaciones en 35 concesionarias de autopistas que suman actualmente 3.786 kilómetros en explotación y construcción. Además de en España, está presente en Chile, Portugal, Irlanda, Brasil, Costa Rica y Bulgaria.

Además, la cartera de Itínere se ha diversificado convenientemente, no sólo de forma geográfica, sino también por la naturaleza y tipología de sus activos. Así, cuenta con 1 aeropuerto, 1 línea de Metro, 3 hospitales, 2 intercambiadores de transporte urbano y una sociedad de gestión de áreas de servicio.

A 31 de diciembre de 2007 totalizaba 43 concesiones en explotación y construcción, entre las que se incluyen 4 nuevas incorporadas en 2007:

- Aeropuerto Internacional de Murcia.
- Circunvalación M-50 de Dublín (Irlanda).
- Autopista N-6 Galway-Ballinasloe (Irlanda).
- Autovía A-1 tramo Santo Tomé del Puerto-Burgos.

MAGNITUDES PRINCIPALES ITÍNERE

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Cifra de negocio	558,1	417,1	363,0	33,8%
EBITDA	425,7	320,3	287,1	32,9%
Beneficio neto	41,3	15,5	(48,0)	165,6%
Cash Flow	186,1	112,3	96,3	65,7%
Cartera de ingresos	65.861,6	55.828,3	50.925,0	18,0%

SITUACIÓN SECTORIAL

La colaboración público-privada para la realización de proyectos y gestión de infraestructuras y equipamientos públicos es una realidad que se ha consolidado durante la última década.

El sector concesional vive un período de enorme impulso y tiene un futuro sólido. La demanda de calidad en las infraestructuras y las restricciones financieras de las administraciones públicas determinan que la mencionada colaboración entre empresas privadas y los sectores públicos sea imprescindible a la hora de impulsar la mejora de las infraestructuras existentes y la creación de nuevos proyectos.

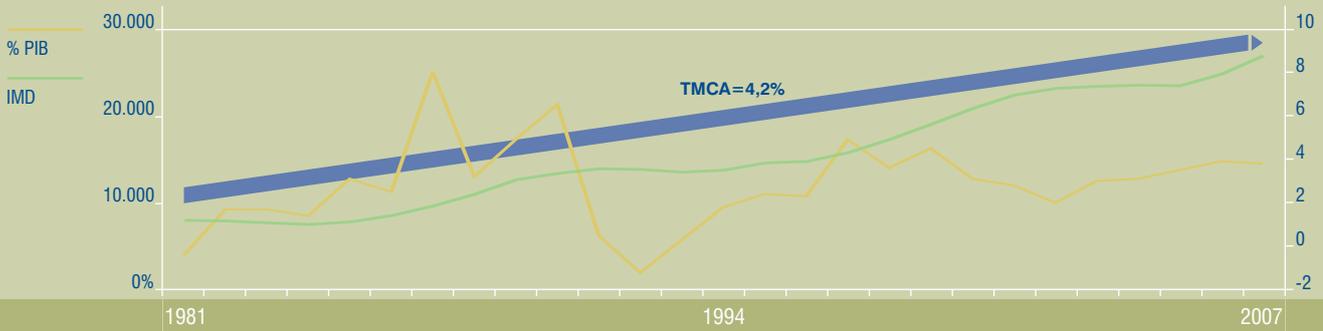
Por otro lado y si nos referimos a los países en vías de desarrollo, su dificultad para acceder a financiación adecuada en los mercados internacionales, hace de la opción concesional la mejor vía para el desarrollo de sus planes.

El sector presenta una combinación atractiva entre seguridad y crecimiento y por la visibilidad de sus flujos de caja y la cobertura natural entre inflación y tipos de interés a largo plazo, permite alcanzar niveles favorables de apalancamiento.

El importe ingresado por peajes por las concesionarias de autopistas españolas se elevó durante 2007 a cifras próximas a los 2.000 millones de euros, con incrementos superiores al 9,3% sobre el ejercicio 2006. Más de 680 millones de tránsitos, con crecimientos del 6,4% y una Intensidad Media Diaria (IMD) de más de 25.000 vehículos, generan una clara confianza en el futuro.



SECTOR ESPAÑOL. EVOLUCIÓN IMD 1980-2007



Fuente: Ministerio de Obras Públicas & INE.

FUERTE CRECIMIENTO DEL TRÁFICO EN ESPAÑA

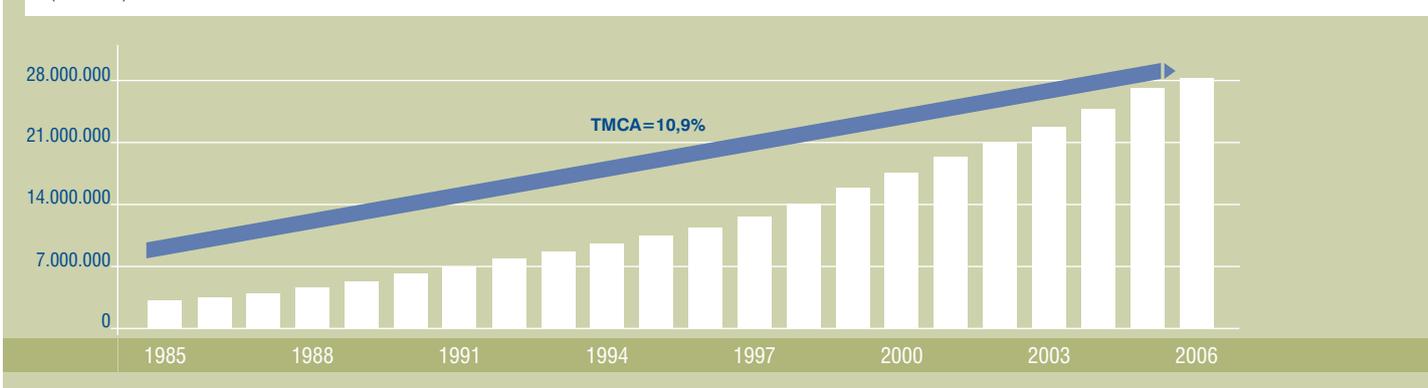


Fuente: ASECAP.



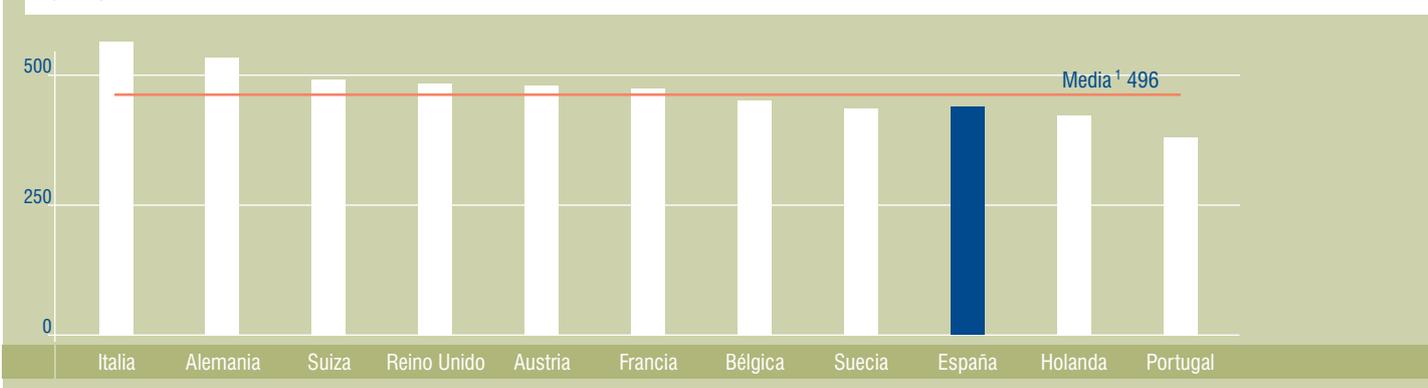
Por lo que respecta al parque automovilístico, destacar la continuidad y estabilidad de su crecimiento y el diferencial todavía existente con los países de nuestro entorno mas próximo.

PARQUE DE VEHÍCULOS
(Unidad)



Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

BENCHMARKING EUROPEO: NÚMERO DE COCHES/1.000 HAB.
(2006)



Fuente: VDA (Asociación de la industria automovilista alemana).
¹ Media excluye a España.



Durante el ejercicio de 2007, según los datos proporcionados por la Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (ASETA), la red de autopistas de peaje en explotación en España alcanzó los 3.361,4 kilómetros, mientras que la red de construcción ascendía a los 94,0 kilómetros, incluyendo ambos datos también los tramos libres de peaje. A lo largo de 2007 se abrieron al tráfico un total de 260 kilómetros de nuevas autopistas de peaje convencional. A estas cifras habría que sumar las de todas aquellas vías licitadas por los gobiernos de las distintas Comunidades Autónomas bajo el denominado “peaje en sombra”, así como las de aquellas sociedades que no están adscritas a ASETA.

Para 2008 y próximos años a nivel nacional, se espera nuevamente que se liciten importantes proyectos concesionales, en los que Itínere está estudiando su participación. Cabe destacar los siguientes:

- Plan de Conservación y Mantenimiento de las autovías de primera generación.
- Diversas autopistas que se prevé que sean licitadas durante los próximos años por el Ministerio de Fomento.
- Diversas Comunidades Autónomas tienen también planes para la licitación de nuevas autovías de peaje.

El panorama de las concesiones de autopistas a nivel internacional es también muy halagüeño pues se espera que durante los próximos ejercicios numerosos países continúen sacando a concurso proyectos concesionales. Itínere, tiene ya presencia o está estudiando su futura participación en los siguientes proyectos:

- **Portugal:** Existen cuatro proyectos de autopistas de peaje en proceso de licitación y a los cuales el Grupo también estudia presentarse. El país vecino promoverá también, en régimen de concesión, diversos tramos del Tren de Alta Velocidad portugués (RAVE) y puede concursar también el nuevo aeropuerto de Lisboa.

- **Italia:** El país trasalpino tiene planificados, en la actualidad, veintitrés proyectos de autopistas en concesión, con una inversión de más de 30.000 millones de euros.
- **Estados Unidos:** Diversos Estados norteamericanos están llevando a cabo planes para el desarrollo de nuevas infraestructuras de transporte (Proyectos greenfield), así como para la privatización de autopistas de peaje (Proyectos brownfield). Actualmente existen varios proyectos interesantes, con unas inversiones previstas superiores a los 15.000 millones de euros.
- **Brasil:** Actualmente se encuentran en estudio cinco autopistas en el Estado de Sao Paulo.
- **Chile:** El país andino ha sacado a concurso la nueva Concesión de la Ruta 5 Norte, Ruta 160. Está en estudio además por parte del Gobierno chileno el completar la Autopista Américo Vespucio Sur, así como otros proyectos de iniciativa privada.
- **Otros:** Durante 2008 se prevé que salgan a concurso numerosas concesiones de infraestructuras en países como Canadá y México, así como en los últimos países de reciente incorporación a la Unión Europea.

ESTRATEGIA

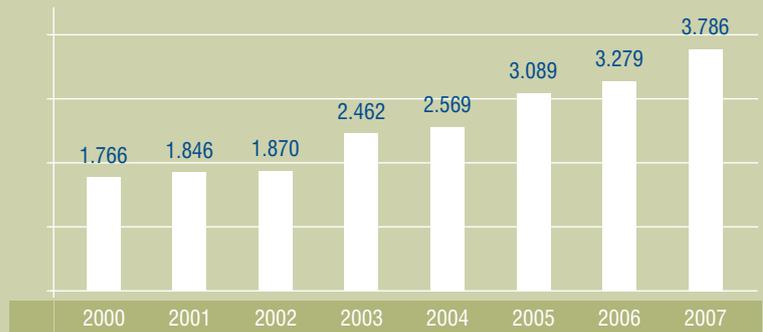
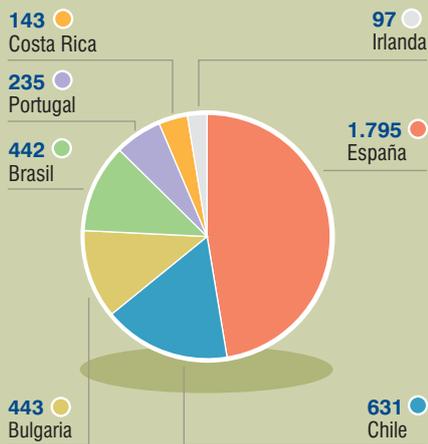
Itínere trabaja permanentemente para consolidar su posicionamiento como uno de los principales grupos de concesiones de infraestructuras a nivel mundial, con una cartera equilibrada entre concesiones maduras y nuevos proyectos, con capacidad para pujar en los concursos y privatizaciones de todo el mundo. La orientación futura del grupo Itínere tiene como objetivo, por tanto, combinar una cartera sólida, con un amplio período de vida remanente en sus concesiones, que es, como media en 2007, de 26 años (31 años para España, 23 para Portugal, 25 para Chile y 14 para Brasil), junto con la obtención de nuevas adjudicaciones.

AÑOS DE VIDA REMANENTE DE LAS CONCESIONES A 31 DE DICIEMBRE DE 2007





EVOLUCIÓN LONGITUD DE AUTOPISTAS
(Kilómetros)



Itínere mantiene un alto ritmo de crecimiento basado en su experiencia para ganar concursos para la construcción y explotación de infraestructuras de transportes y en su capacidad para adquirir concesiones ya en marcha, mejorando su rentabilidad.

En España, aunque la actividad principal seguirá siendo las vías de peaje, un adecuado ejercicio de diversificación hará que se continúen estudiando otro tipo de negocios como aeropuertos, puertos, ferrocarriles, metro, etc.

Fuera de España, la compañía seguirá acudiendo a los concursos de nuevas concesiones en mercados geográficos estables financiera y políticamente, con sólidos fundamentos y fuerte potencial de crecimiento en la demanda y uso de infraestructuras, tanto de Europa (Irlanda, Italia, Portugal) como de América (Chile, Estados Unidos, Canadá, Brasil y Méjico). En todos los casos, la estrategia del Grupo pasa por la obtención de participaciones de control, que permitan una

gestión activa de los proyectos en los que participe. Un marco legal estable y seguro es el primer e imprescindible requisito para comenzar a estudiar cualquier posibilidad.

La preferencia de proyectos greenfield (autopistas de nueva construcción que se pretenden abordar por un sistema concesional), ante los brownfield (carreteras que ya se encuentran en funcionamiento con una gestión pública), forma parte de la estrategia de Itínere aunque sin limitación para la segunda.

Cartera de ingresos

La cartera de ingresos de Itínere, que asciende a 65.862 millones de euros y la alta rentabilidad de las operaciones, dan como resultado una cifra de EBITBA latente en las concesiones del Grupo que se estima en 50.240 millones de euros, los cuales se irán reflejando en la cuenta de resultados en los próximos ejercicios.

Concesiones en explotación

Más de 2.770 kilómetros de autopistas en explotación, 2 hospitales en Madrid, 1 intercambiador de transporte público urbano también en Madrid y una sociedad que gestiona áreas de servicio, componen la cartera en explotación de Itínere.

Concesiones en ejecución

Más de 1.000 kilómetros en 11 nuevas concesiones de autopistas, 1 línea de metro en Sevilla, 1 intercambiador de transportes, 1 hospital y un aeropuerto, constituyen las concesiones que en estos momentos se encuentran en diferentes fases de ejecución.



CONCESIONES EN EXPLOTACIÓN

Sociedad	Autopista	Tramo	% participación	Método cons.	Total Km.
Avasa	AP-68	Bilbao-Zaragoza	50,00%	Proporcional	294,4
Audasa	AP-9	Ferrol-Tuy	100,00%	Global	219,6
Audenasa	AP-15	Irurzun-Tudela	50,00%	Global	112,6
AP-1 Europistas	AP-1	Burgos-Armiñón	100,00%	Global	84,3
Túneles Artxanda		Túneles Artxanda	50,00%	Global	3,0
Madrid Sur	AP-36	Ocaña-La Roda	40,00%	Global	177,0
Accesos Madrid	R-3	M-40 - Arganda del Rey	25,16%	Participación	31,9
	R-5	M-40 - Navalcarnero	25,16%	Participación	28,9
	M-50	A6 - M-409	25,16%	Participación	29,6
Aucalsa	AP-66	León-Campomanes	100,00%	Global	86,8
Henarsa	R-2, M-50	M-40 - Guadalajara; M-50 (N-I, N-II y M-40)	15,00%	Participación	80,3
Aunor	C-415	Alcantarilla-Caravaca	100,00%	Global	62,0
Acega	AP-53	Santiago de Compostela - Alto de Sto. Domingo	18,36%	Participación	56,7
Madrid Sur	R-4, M-50	M-40 - Ocaña; M-50 (N-II, N-IV)	35,00%	Participación	93,5
Autoestradas de Galicia	AG-55	A Coruña-Carballo	100,00%	Global	32,6
	AG-57	Puxeiros-Val Minor	100,00%	Global	25,0
Palma-Manacor	MA-15	Palma Mallorca-Manacor	40,00%	Proporcional	41,7
Viastur	AS-17, AS-18	Oviedo-Porceyo, Lugones-Bobes	70,00%	Global	24,3
Neopistas	EE:SS	Alberique-Valdáliga-Guitriz	100,00%	Global	
Intercambiador Plaza Elíptica		Madrid	80,00%	Global	
Hospital de Parla		Parla (Madrid)	100,00%	Global	
Hospital del Noreste		Coslada (Madrid)	100,00%	Global	
ESPAÑA					1.484,1
El Elqui	R-5 Norte	Los Vilos-La Serena	100,00%	Global	228,7
Los Lagos	R-5 Sur	Río Bueno-Puerto Montt	99,95%	Global	135,2
Rutas del Pacífico	R-68	Santiago-Valparaíso	50,00%	Proporcional	110,0
	Ruta 60	Enlace R-68 - Troncal Sur	50,00%	Proporcional	10,6
	Troncal Sur		50,00%	Proporcional	21,0
Red Vial Litoral Central	F-90	Algarrobo-Casablanca	50,00%	Proporcional	33,4
	NCC	Cartagena-Algarrobo	50,00%	Proporcional	24,1
	F-962-G	Variante las Pataguas	50,00%	Proporcional	22,4
Vespucio Sur		Américo Vespucio-Avda. Grecia	50,00%	Proporcional	24,0
CHILE					609,4
Lusoponte		Puente Vasco de Gama	17,21%	Participación	17,2
		Puente 25 de Abril	17,21%	Participación	3,3
Autoestradas do Atlántico	A-8 Sur	Criil-Caldas da Rainha	12,50%	Participación	81,0
	A-8 Norte	Caldas da Rainha-Leira	12,50%	Participación	49,0
	A-15	Caldas da Rainha-Santarém	12,50%	Participación	40,0
Via Litoral	ER-101	Ribeira Brava-Machico-Caniçal	12,00%	Inv. Financ.	44,2
PORTUGAL					234,7
Triângulo do Sol	SP-326	Matao-Bebedouro	50,00%	Proporcional	86,3
	SP-333	Sertãozinho-Borborema	50,00%	Proporcional	129,4
	SP-310	Sao Carlos-Mirasol	50,00%	Proporcional	226,5
BRASIL					442,2
TOTAL EN EXPLOTACIÓN					2.770,4



RESUMEN DE ACTIVIDAD

Continuando con el proceso iniciado con la OPA sobre Europistas realizada en el ejercicio 2006, el 31 de diciembre de 2007, con efectos contables a partir de las 24:00 horas, se formalizó la escritura de fusión de Itínere Infraestructuras, S.A.U. con Europistas C.E.S.A. con extinción, mediante su disolución sin liquidación de la primera y transmisión en bloque de todo el patrimonio a la segunda que, con fecha 1 de enero de 2008, adquiere, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de Itínere Infraestructuras.

La fusión de Europistas e Itínere posibilita la creación de un grupo cotizado de primer nivel, en el que se conjugan la experiencia profesional, la capacidad técnica, económica y de gestión de dos grupos concesionarios, especialistas en la gestión de infraestructuras.

La ecuación de canje acordada para la fusión fue la siguiente:

16 acciones de Europistas de 0,49 euros de valor nominal cada una, por cada 5 acciones de 1 euro de valor nominal de Itínere.

En consecuencia, a efectos de atender el canje de fusión, la Junta General de Accionistas de Europistas aprobó en su reunión del 28 de junio de 2007, una ampliación de capital social por importe de 267.358.402,08 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 545.629.392 acciones nuevas de 0,49 euros de valor nominal cada una de ellas, más la prima de emisión que proceda por diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido de Itínere a la fecha de presentación a inscripción de la escritura de fusión (31 de diciembre de 2007) y el nominal total del aumento de capital. La prima de emisión total ha ascendido a 213.584.003,32 euros.



El importe de la ampliación de capital (nominal de 267.358.402,08 euros más prima de 213.584.003,32 euros) fue íntegramente desembolsado por la aportación a Europistas de la totalidad del patrimonio de Itínere a 31 de diciembre de 2007.

En 2007 se mantuvo el esfuerzo constante de Itínere en todas sus concesiones por elevar el nivel de servicio a los usuarios, lo que ha permitido mejorar su grado de satisfacción así como contener los índices de siniestralidad. El tráfico registrado durante 2007 ha experimentado un significativo incremento, cuyo desglose es el siguiente:

IMD INTERANUAL

Tráfico (nº vehículos)	2007	2006	2005	% 07/06
Audasa	27.030	25.059	23.556	7,9%
Avasa	14.712	14.177	13.542	3,8%
AP-1 Europistas	23.189	22.178	21.206	4,6%
Audenasa	19.751	19.220	16.641	2,8%
Aucalsa	10.288	9.683	9.006	6,2%
Autoestradas de Galicia	11.930	11.109	10.572	7,4%
Aunor	12.720	11.907	11.101	6,8%
Víastur	18.887	n/a	n/a	n/a
Túneles de Artxanda	16.427	14.117	13.108	16,4%
Palma-Manacor	20.667	n/a	n/a	n/a
Rutas del Pacífico	20.049	18.318	16.746	9,4%
El Elqui	4.042	3.608	3.363	12,0%
Vespucio Sur	54.627	44.970	n/a	21,5%
Los Lagos	8.084	7.432	6.961	8,8%
Red Vial Litoral Central	2.168	2.049	1.944	5,8%
Triángulo do Sol	6.935	6.260	5.743	10,8%



En cuanto a la cifra de negocios, se ha incrementado en un 33,8 % hasta alcanzar la cifra de 558,1 millones de euros. Este aumento fue consecuencia de tres factores: el crecimiento del tráfico medido en términos de IMD, el impacto positivo que el IPC tiene en la revisión de las tarifas y la fusión con Europistas. La excelente evolución operativa de todas las autopistas en explotación se desglosa a continuación:

INGRESOS POR PEAJES

(Millones de euros)

Autopista	2007	2006	2005	% 07/06
Audasa	152,9	137,9	126,6	10,9%
Avasa	75,2	70,0	64,8	7,4%
AP-1 Europistas	73,1	5,3	n/a	1.276,9%
Audenasa	42,1	39,5	36,6	6,6%
Aucalsa	40,5	36,8	32,7	10,2%
Autoestradas de Galicia	14,2	12,8	11,5	10,5%
Aunor*	9,6	10,6	10,3	(9,5%)
Víastur	2,9	n/a	n/a	n/a
Túneles de Artxanda	2,7	0,2	n/a	1.250,0%
Palma-Manacor	2,1	n/a	n/a	n/a
Rutas del Pacífico	21,3	20,9	17,5	1,7%
El Elqui	15,1	14,0	12,3	8,1%
Vespucio Sur	14,0	10,5	0,7	33,8%
Los Lagos	13,3	12,9	11,1	3,3%
Red Vial Litoral Central	2,4	2,2	1,9	6,7%
Triángulo do Sol	35,5	30,5	27,5	16,4%

* Hasta el 2006 la tarifa se encontraba incrementada en un 15%, de acuerdo con el contrato de concesión.



Inversiones realizadas

El total de inversiones realizadas por Itinere en las autopistas en explotación asciende a 6.695 millones de euros y 458 millones corresponden a las inversiones realizadas en obras en curso.

INVERSIONES EN AUTOPISTAS

(Millones de euros)

	2007		2006		2005	
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	Explotación	Curso
Audasa	2.294,8		2.298,9		2.295,6	
Avasa	673,2		669,7		666,2	
AP-1 Europistas	1.081,3		1.074,5			
Audenasa	436,2	0,2	433,5	0,5	432,9	
Aucalsa	792,0		787,9		786,1	
Autoestradas de Galicia	171,1		170,9		170,7	
Aunor	97,5		97,1		97,0	
Viastur	120,1			72,5		5,3
Túneles de Artxanda	52,2		52,1			
Palma-Manacor	46,9					
Intercambiador de la Plaza Elíptica	58,6			32,4		
Neopistas	16,6					
Autovía del Turia	0,0	112,3		48,8		5,5
Intercambiador de Moncloa	0,0	67,2		42,0		
Autovía del Eresma	0,0	53,2		10,1		
Autopista del Barbanza	0,0	47,8		5,8		
Autopista de Guadalmedina	0,0	2,0		0,2		
ESPAÑA	5.840,3	281,7	5.584,6	212,4	4.448,6	10,8
Rutas del Pacífico	175,6		181,3		210,0	
El Elqui	214,2		221,5		256,5	
Vespucio Sur	123,6		125,9		144,0	
Los Lagos	224,2		231,8		268,5	
Red Vial Litoral Central	34,8		35,9		41,6	
Acceso Nororiental	0,0	134,0		64,8		33,1
Triángulo do Sol	82,0	0,6	52,4	7,3	50,9	
Autopista del Valle	0,0	3,3		3,4		
Autopista del Sol	0,0	3,2		0,4		
AMÉRICA	854,4	141,1	848,7	75,9	971,5	33,1
N-6 Galway-Ballisnaloe	0,0	23,8				
M-50 Dublín	0,0	12,5				
IRLANDA	0,0	35,3	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	6.694,7	458,1	6.433,3	288,2	5.420,0	43,9


CONCESIONES EN CONSTRUCCIÓN A 31-12-07

	País	Tramo	% particip.	Total km	Año reversión	Inversión total
Autopista Guadalmedina	España	Málaga-Alto Las Pedrizas	80,00%	24,5	2042	260
Intercambiador Moncloa	España	Moncloa (Madrid)	80,00%		2041	110
Autovía del Eresma	España	Cuéllar-Segovia	73,00%	48,5	2041	105
Autovía del Turia	España	Valencia-Losa del Obispo	80,00%	52,9	2040	155
Metro de Sevilla	España	Dos Hermanas-Aljarafe	31,13%	19,0	2038	620
Autovía del Barbanza	España	Padrón-Ribera	80,00%	40,0	2036	320
Hospital de Majadahonda	España	Majadahonda (Madrid)	20,00%		2035	190
Autovía del Arlanzón	España	Santo Tomé del Puerto-Burgos	100,00%	146,0	2026	260
Aeropuerto Murcia	España	-	60,00%	-	2047	260
Autopista Nororient	Chile	Acceso Nororient	100,00%	21,5	2044	235
Autopistas del Valle	Costa Rica	San José/Aeropuerto-San Ramón	35,00%	76,8	2034	205
Autopistas del Sol	Costa Rica	San José-Caldera	35,00%	65,8	2033	250
Trakia Motorway	Bulgaria	Kalotinas-Bourgas	15,00%	443,0	2043	715
N-6 Galway-Ballinasloe	Irlanda	Doughiska-Tulrush	45,00%	55,8	2037	350
M-50 Dublín	Irlanda	Circunvalación Dublín	45,00%	41,0	2042	300
TOTAL EN CONSTRUCCIÓN				1.034,8		4.335



Éstas son las principales características de las concesiones adjudicadas a Itínere en 2007:

- En los primeros meses de 2007 se firmó el contrato para la construcción, explotación y mantenimiento de la autopista N-6 Galway-Ballinasloe en Irlanda, en lo que supone la primera concesión para Itínere en el mercado irlandés, muy activo en el sector concesional y en el que se presentan interesantes oportunidades. El plazo de la concesión es de 30 años y la inversión prevista aproximada asciende a 350 millones de euros. El proyecto es parte del Plan Nacional de Desarrollo 2000-2006 e incluye 56 kilómetros de autopista de peaje, un bypass de 7 kilómetros y 32 kilómetros de carreteras de acceso. El consorcio está formado por Itínere (45%), FCC (45%) y PJ Hegarty (10%). El sistema de peaje es el de “Rev Shared”.

- Aeropuerto Internacional de Murcia: adjudicado en mayo de 2007 para un período de concesión de 40 años. Tiene una inversión prevista de 266 millones de euros. El Grupo participa con un 60%, Caja Murcia y CAM lo hacen con un 6,7% cada una y el resto corresponde a otros inversores. Comprende la construcción, financiación, mantenimiento y gestión del aeropuerto, así como la explotación de una Zona de Actividades Complementarias de 450.000 m². Tendrá una capacidad prevista en número de viajeros de 5,4 millones en la apertura, que irá ampliándose hasta los 14 millones.
- Circunvalación M-50 de Dublín: adjudicada en septiembre de 2007, rodea la ciudad de Dublín como cinturón de 41 kilómetros. La concesión tiene una duración de 35 años, una inversión prevista de 308 millones de euros y está participada de forma idéntica a la N-6 irlandesa. El sistema de peaje es el de pago por disponibilidad.
- Conservación y explotación de la autovía A-1 en su tramo Santo Tomé del Puerto-Burgos. Adjudicada el 30 de octubre de 2007. Perteneció al Plan para Conservación y Mantenimiento de las denominadas autovías de primera generación. El tramo adjudicado tiene un plazo de 19 años y una longitud de 146 kilómetros.

Durante el año 2007 se pusieron en marcha:

- Intercambiador de la Plaza Elíptica de Madrid. Itínere participa en esta concesión con el 60%.
- AS-18 entre Oviedo y Gijón: puesta en servicio el 13 de mayo, es gestionada por la sociedad participada de Itínere, Viastur, Concesionaria del Principado de Asturias. A partir del 1 de junio comenzó el período de explotación mediante el sistema concesional de peaje en sombra.
- AS-17 entre Lugones y Bobes: al igual que la anterior se puso en servicio el 13 de mayo y se comenzó a explotar el 1 de junio.
- Hospital de Parla: comenzó a funcionar el 11 de septiembre. El Grupo participa en esta concesión con el 100% y tiene una duración de 30 años. El concedente es la Comunidad Autónoma de Madrid. Asiste a una población de 165.000 habitantes y cuenta con 180 camas ampliables a 240.
- Hospital del Noreste: comenzó a funcionar el 16 de septiembre. Al igual que el anterior el concedente es la Comunidad Autónoma de Madrid. Asiste a una población de 170.000 habitantes. Cuenta con 187 camas ampliables a 239.

PATRIMONIO INMOBILIARIO TESTA

Testa es líder en este sector y cuenta con una cartera de activos de primer nivel, situados en los mejores emplazamientos y alquilados a grandes compañías y clientes importantes, lo que le permite mantener los niveles de ocupación que le han caracterizado y que ya rozan el 100%, dotando a los mismos de la necesaria estabilidad.

Las oficinas en alquiler y las ciudades de Barcelona, Madrid, París y Miami, centran en estos momentos la mayor parte de actividad de la patrimonialista del grupo SyV, que cuenta ya con una superficie en explotación de más de 1,5 millones de m².

Los incrementos en cifra de negocios del 5%, en EBITDA del 10,3% y en beneficio neto del 9,4%, ponen de manifiesto la estabilidad y buena marcha del modelo de negocio y la calidad de sus activos. El descenso que puede observarse en la cartera de alquileres se debe principalmente al traspaso a Itínere de 3 hospitales en Madrid (Majadahonda, Parla y Noreste), más acordes con el negocio concesional que con el de patrimonio.

MAGNITUDES PRINCIPALES TESTA

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Cifra de negocio	263,8	251,2	210,0	5,0%
EBITDA	210,5	190,8	165,2	10,3%
Beneficio neto	71,8	65,6	60,7	9,4%
Cash Flow	119,1	103,8	83,0	14,7%
Cartera alquileres	2.935,2	4.161,7	3.712,5	(29,5%)

SITUACIÓN SECTORIAL

La situación del sector patrimonial es buena. Los cuatro indicadores de evolución del mercado de oficinas: oferta, absorción, precios e inversiones se sitúan en valores positivos.

La economía será menos dinámica en el ejercicio 2008 y el crecimiento menor. Pese a ello, el sector patrimonialista se encuentra en buenas condiciones para soportar adecuadamente este menor crecimiento.

En 2007 tanto las oficinas de Madrid como las oficinas de Barcelona mostraron señales de mejora en los niveles de alquiler a consecuencia de la escasez de oferta, especialmente en los centros urbanos.

En Madrid, por ejemplo, el volumen de absorción bruta se incrementó en el año un 15%, superando los 941.000 m². El parque en Madrid alcanza ya 11.200.000 m². El índice de desocupación global ha descendido y se sitúa en una tasa media del 5,3%. Y para el distrito de negocios, el precio máximo se ha situado en los 40 euros m²/mes, con un incremento anual del 15,9%.

En Barcelona, la superficie disponible también ha aumentado, hasta alcanzar los 5 millones de m². La tasa de vacío se situó en el 5,25% y para el distrito de negocios la renta se situó en los 27,5 euros m²/mes.

ALQUILERES CBD OFICINAS DE MADRID

(€/m²/año)



Fuente: CB Richard Ellis.

ALQUILERES CBD OFICINAS DE BARCELONA

(€/m²/año)



Fuente: CB Richard Ellis.

El sector comercial ha tenido un buen desarrollo en 2007 y a pesar de la amplia cartera de nuevos proyectos existentes, la demanda de espacio en los centros continúa sólida y las rentas crecen de forma adecuada.

En cuanto a los centros comerciales, han experimentado un crecimiento significativo desde comienzos de la década de los 90. Además, desde el año 2000 en adelante, la actividad en el sector ha aumentado ya que juegan un papel importante en la planificación urbana en las zonas periféricas, el centro y la costa. Estos factores y la proliferación de los centros de ocio en toda España aseguran una actividad dinámica en el futuro.

En 2007 se inauguraron 25 nuevos centros en España, hasta alcanzar los 487. La superficie bruta alquilable se cifra en 11,9 millones de m² que emplean a más de 287.000 personas, habiendo recibido durante 2007 la visita de 1.600 millones de personas.

ESTRATEGIA

Testa tiene intención de seguir aumentando su activo en propiedad, que a 31 de diciembre llegaba a 1,5 millones de m² alquilables, siempre mediante la inversión en edificios de primera calidad situados en las mejores zonas que, dadas estas características, se alquilan a clientes de primer nivel. De igual forma los centros comerciales, hoteles, viviendas para alquiler, residencias para la 3ª edad y más marginalmente centros logísticos y plazas de garaje, completan la cartera de activos de Testa Inmuebles en Renta.

El objetivo es cumplir la doble misión de generar ingresos recurrentes con altos márgenes de EBITDA y la de acumular plusvalías latentes en el valor de sus edificios. Este objetivo es compatible con la rotación, cuando se considere oportuno, de algunos activos.

Sus zonas más importantes de influencia siguen siendo Madrid y Barcelona en España, París en Francia y Miami en Estados Unidos.

Valoración de activos

El valor de los activos de Testa a 31 de diciembre de 2007, según la firma especializada CB Richard Ellis, asciende a 4.725 millones de

VALORACIÓN DE ACTIVOS DE TESTA

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Inmuebles en renta	4.188,5	3.965,7	3.008,2	5,6%
Otro inmovilizado	536,8	626,4	472,2	(14,3%)
TOTAL	4.725,3	4.592,1	3.480,4	2,9%
PLUSVALÍAS LATENTES	1.778,5	1.531,8	1.168,8	16,1%

euros, un 2,9% más que un año antes, con un incremento de las plusvalías latentes de 247 millones de euros, desde 1.532 millones a 1.779 millones de euros, lo que supone una variación al alza del 16,1%.

ACTIVOS INMOBILIARIOS POR PRODUCTO

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06	%s/Total
Oficinas	2.925,7	2.762,4	1.930,5	5,9%	61,9%
Centros comerciales	492,7	502,6	470,5	(2,0%)	10,4%
Viviendas	267,8	255,0	217,0	5,0%	5,7%
Hoteles	216,5	169,3	162,9	27,9%	4,6%
Centros logísticos	156,4	145,2	126,9	7,7%	3,3%
Residencias 3ª Edad	97,7	104,9	77,0	(6,9%)	2,1%
Obras en curso	520,6	626,4	472,2	(16,9%)	11,0%
Existencias	16,2	0,0	0,0		0,3%
Otros	31,7	26,3	23,4	20,3%	0,7%
TOTAL	4.725,3	4.592,1	3.480,4	2,9%	100,0%

RESUMEN DE ACTIVIDAD

Testa tiene en curso proyectos que supondrán una inversión total de 654,4 millones de euros en varios proyectos de oficinas, hoteles, viviendas y residencias de tercera edad. De esta cantidad, al cierre de 2007 ya se habían realizado 362,3 millones de euros. La superficie sobre rasante de estos proyectos asciende a 207.771 m².

INVERSIONES EN CURSO

Producto	m ² S/R	Inv. total	Año incorporación
Miami	38.100	163,5	
Torre SyV	20.600	135,8	2008
Palacio Congresos Vigo	21.997	25,3	2011
San Cugat II	10.008	21,3	2010
TOTAL OFICINAS	90.705	345,9	
Torre SyV	37.259	204,2	2008
Palacio Congresos Vigo	4.124	4,8	2011
TOTAL HOTELES	41.383	209,0	
Consejo de Ciento	5.304	13,0	2008
TOTAL 3ª EDAD	5.304	13,0	
Torrejón - Madrid	46.623	56,6	2008
Móstoles - Madrid	14.321	18,7	2010
Paracuellos - Madrid	9.435	11,2	2008
VIVIENDAS	70.379	86,5	
TOTAL	207.771	654,4	





Cifra de negocios

La cifra de negocios de Testa en el ejercicio 2007 ha ascendido a 263,8 millones de euros, un 5,0% más que en 2006 (un 1,7% es debido al incremento de la superficie en renta, un 0,9% consecuencia del aumento de los niveles de ocupación y un 2,0% por revisión de contratos). De igual forma, el EBITDA de Testa superó los 200 millones de euros (210,5 millones), con un incremento superior al 10%.

Por productos, las oficinas suponen el 67,0% del total de los ingresos, seguidas de los centros comerciales (15,0%), de las viviendas (5,0%) y los hoteles (6,0%). En cuanto a la distribución geográfica de la cifra de negocios, los mercados principales son Madrid (48% del total), Cataluña (17%), París (10%) y Miami (8%).

Actividad patrimonialista

A principios de 2007, Testa firmó el acuerdo de alquiler con el Grupo L'Oréal para ocupar uno de los edificios situados en Madrid, donde la multinacional ha establecido sus oficinas centrales (alrededor de 20.000 m² distribuidos en 6 plantas, en la calle Josefa Valcárcel).

Por otro lado, en el mes de mayo, Testa traspasó a Itínere tres Hospitales (Sur, Henares y Noreste), dado que la actividad de los mismos será puramente concesional.

A principios de julio, la Torre SyV alcanzó su cota más alta (236 metros sobre rasante). Se encuentra en estos momentos en fase de acondicionamiento de sus 56 plantas, 33 de las cuales estarán ocupadas por el hotel de la cadena Hotusa, que con sus 500 habitaciones y sus 5 estrellas categoría especial, será el más alto de Europa. El resto de las plantas serán oficinas, habiéndose empezado a comercializar alguna de las mismas en los primeros meses del 2008.

En 2007, dentro de una estrategia normal de rotación de activos, Testa cerró la venta de dos de sus centros comerciales (Los Fresnos en

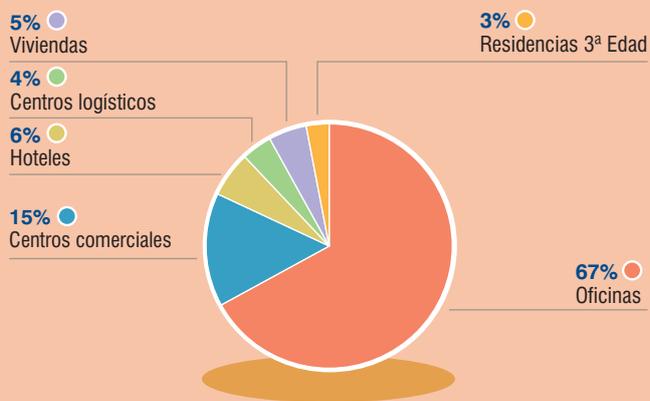
CIFRA DE NEGOCIO POR TIPO DE PRODUCTO

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Oficinas	169,5	159,3	125,3	6,4%
Centros comerciales	39,3	37,9	36,6	3,8%
Hoteles	16,3	19,7	18,5	(17,2%)
Viviendas	11,8	10,7	10,0	10,7%
Centros logísticos	11,2	10,6	10,3	5,4%
Residencias 3ª Edad	7,7	6,5	3,8	18,6%
Aparcamientos	1,0	0,9	0,8	12,2%
TOTAL ALQUILERES	256,9	245,6	205,3	4,6%
Ingresos por servicios	6,9	5,7	4,7	20,8%
TOTAL C. NEGOCIOS	263,8	251,3	210,0	5,0%

Gijón y Lakua en Vitoria) y de una residencia de 3ª edad (Puente de Piedra) en Zaragoza, por un importe conjunto que ascendió a 65 millones de euros.

ALQUILERES POR TIPO DE PRODUCTO

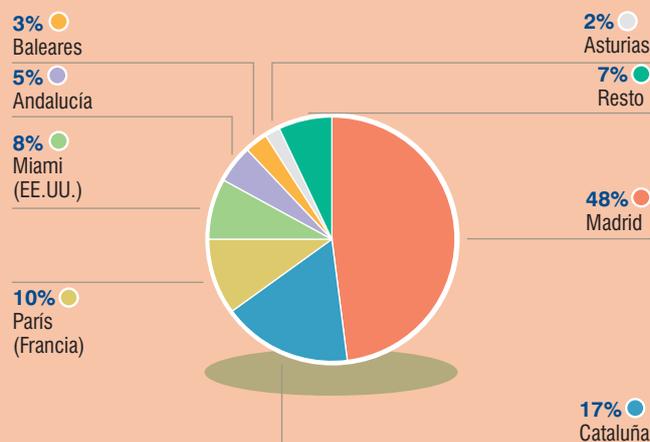


ALQUILERES POR MERCADO GEOGRÁFICO

(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Madrid	124,1	120,8	116,4	2,7%
Cataluña	40,3	41,5	37,0	(2,8%)
París (Francia)	31,8	23,7	-	34,3%
Miami (EE.UU.)	19,6	19,2	14,3	2,1%
Andalucía	14,3	13,4	13,0	7,0%
Baleares	7,8	6,5	6,1	18,9%
Asturias	4,0	3,8	6,1	5,7%
Resto	15,0	16,8	12,4	(10,6%)
TOTAL	256,9	245,6	205,3	4,6%
Ingresos por servicios	6,9	5,7	4,7	20,8%
TOTAL C. NEGOCIOS	263,8	251,3	210,0	5,0%

ALQUILERES POR MERCADO GEOGRÁFICO



A continuación se detalla la evolución de algunos de los factores que explican la positiva marcha de la cifra de negocios y del grado de ocupación de Testa:

EVOLUCIÓN ALQUILERES

	2007	2006	2005	% 07/06
Ingresos (Mill. Euros)	256,9	245,6	205,3	4,6%
Ingreso Unitario Medio (€/m ² /año)	14,1	13,8	12,6	2,0%
Superficie Alquilable Media (m ²)	1.541.660	1.512.669	1.395.150	1,7%
Grado Ocupación Medio (%)	98,5%	97,6%	96,8%	0,9%

GRADO DE OCUPACIÓN POR TIPO DE PRODUCTO

	% Ocup.	m ²
Oficinas	98,7%	602.749
Centros comerciales	92,6%	109.661
Hoteles	100,0%	80.629
Viviendas	98,3%	104.803
Centros logísticos	100,0%	210.430
Residencias 3ª Edad	100,0%	45.582
Aparcamientos	100,0%	382.072
TOTAL	99,0%	1.535.926



Oficinas

Testa ha alcanzado los 602.749 m² de superficie de oficinas en alquiler. En construcción se encuentran 20.600 m² de oficinas de alto nivel en la Torre SyV (plantas 34 a 56) y la segunda fase del parque Sant Cugat con otros 10.008 m². El edificio Josefa Valcárcel 48 ha sido prealquilado a principios de 2007 a L'Oréal España, con lo que Testa mantiene su política de incorporar inquilinos de primer nivel.

OFICINAS

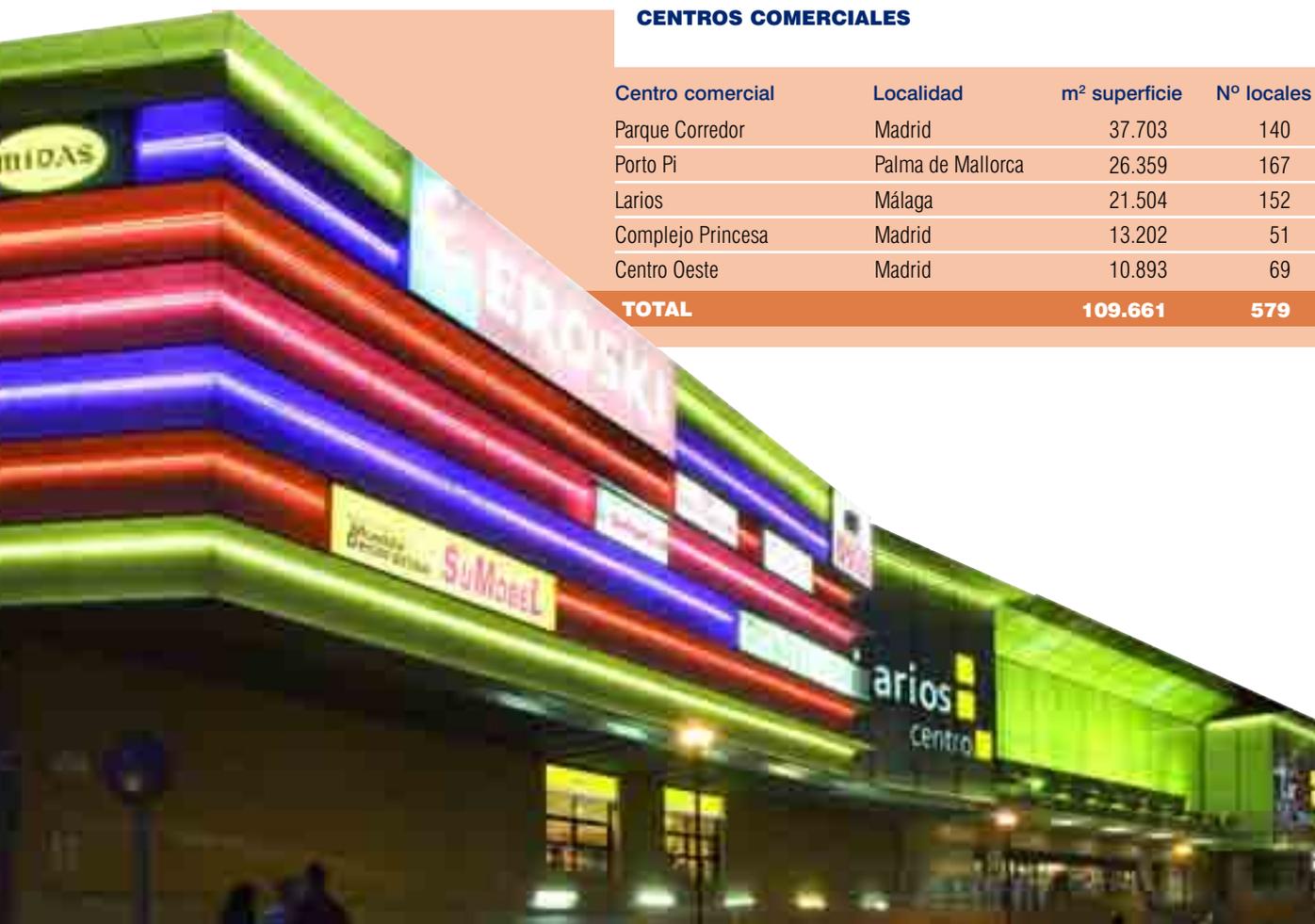
Oficinas		m ² superficie	Plazas parking
Ed. Ribera del Loira, 60	Edificio Endesa	54.849	1.253
Ed. Avenida del Partenón	Campo de las Naciones	37.692	663
Ed. Avenida de Bruselas, 33	Edificio Indra	33.718	853
Complejo Princesa	Complejo Princesa	33.668	
Ed. Juan Esplandiú, 11-13	Edificio O'Donnell	27.679	436
Parque Empresarial Ática	Ática 7	23.395	502
Ed. Josefa Valcárcel, 48	Josefa Valcárcel, 48	19.893	357
Ed. Alcalá, 45	Alcalá, 45	18.655	40
Ed. Avenida de Bruselas, 24-26	Edificio Amena	18.058	457
Ed. Costa Brava, 2-4	Raqueta	16.000	335
Ed. Castellana	Castellana, 83-85	15.055	271
Ed. Eucalipto, 25- 33	Los Jacintos	14.553	256
Ed. Príncipe de Vergara, 187	Príncipe de Vergara, 187	10.732	165
Ed. Pedro Valdivia, 10	Pedro Valdivia, 10	6.568	89
Ed. Juan de Mariana, 17	Juan de Mariana, 17	3.366	60
MADRID		333.881	5.737
Ed. Muntadas I	Muntadas I	24.380	640
Ed. Avenida de Vilanova, 12-14	Edificios Endesa	16.494	94
Ed. Sant Cugat I	Sant Cugat	15.374	219
Ed. Diagonal, 605	Diagonal, 605	14.795	217
Ed. Sant Cugat II	10 San Cugat	10.008	251
Ed. Avenida Diagonal, 514	Diagonal, I 514	9.721	76
Paseo Gracia, 56	Paseo Gracia, 56	8.212	32
Ed. Muntadas II	Muntadas II	3.783	82
Ed. Paseo Gracia, 28	Paseo Gracia, 28	3.212	37
BARCELONA		105.979	1.648
RESTO ESPAÑA		37.909	222
Tour Adriá	Tour Adriá	53.841	615
PARÍS (FRANCIA)		53.841	615
Brickell Ave. 1111	Brickell Ave. 1111	48.378	1.105
Brickell Ave. 1401	Brickell Ave. 1401	22.761	282
MIAMI (EE.UU.)		71.139	1.387
TOTAL		602.749	9.609

Centros comerciales

La cartera de centros comerciales de Testa, que suma 109.661 m² está compuesta por los siguientes inmuebles, todos ellos situados en las mejores zonas comerciales de capitales y ciudades en clara expansión, tras la venta de los dos centros comerciales anteriormente mencionados.

CENTROS COMERCIALES

Centro comercial	Localidad	m ² superficie	Nº locales
Parque Corredor	Madrid	37.703	140
Porto Pi	Palma de Mallorca	26.359	167
Larios	Málaga	21.504	152
Complejo Princesa	Madrid	13.202	51
Centro Oeste	Madrid	10.893	69
TOTAL		109.661	579



Hoteles

Testa tiene entre sus clientes a las mejores cadenas hoteleras. Los hoteles propiedad de la compañía están en edificios singulares bien situados y con excelentes comunicaciones. En construcción está el hotel de categoría cinco estrellas superior y 500 habitaciones que se encontrará en la Torre SyV (plantas 1 a 33). Cuando esté finalizado, este hotel pasará a ser uno de los más emblemáticos de Madrid tanto por su altura y su calidad de construcción, como por estar enclavado en la nueva zona de negocios de la capital. También está en construcción el Palacio de Congresos de Vigo, que contará con un hotel de 8.248 m² y 188 habitaciones, en el que Testa participa en un 50%. La superficie total de hoteles en explotación alcanza los 80.629 m².



HOTELES

Hotel	Ciudad	Cadena	m ² superficie	Habitaciones	Categoría
Eurostars Grand Marina	Barcelona	Hotusa	20.030	274	* * * * *
AC Forum	Barcelona	AC	13.768	184	* * * * *
Puerta Castilla	Madrid	Silken	13.180	262	* * * * *
Tryp Barcelona Aeropuerto	Barcelona	Sol Meliá	10.125	205	* * * * *
Tryp Oceanic	Valencia	Sol Meliá	9.308	197	* * * * *
Tryp Alameda	Málaga	Sol Meliá	6.000	136	* * * * *
Tryp Jerez	Jerez	Sol Meliá	4.637	98	* * * * *
Eurostars Gran Madrid	Madrid	Hotusa	3.581	100	* * * * *
TOTAL			80.629	1.456	

Residencias de tercera edad

La creciente necesidad de servicios de atención a la tercera edad hace pensar en que el negocio de las residencias para mayores tenderá a ganar estabilidad y proyección en el futuro. La presencia de Testa en este negocio se centra en la promoción de las residencias, que son luego alquiladas a un operador especializado, por lo que se elimina el riesgo de gestión.

45.582 m² ocupa la superficie de esta área de negocio, con 889 habitaciones y una capacidad global de 1.134 camas en Barcelona, Madrid, La Coruña y Santander.

RESIDENCIAS DE LA TERCERA EDAD

Residencia	Ciudad	m ² superficie	Habitaciones	Camas
Les Corts	Barcelona	12.260	201	272
Getafe	Madrid	8.377	196	196
Faro de Hércules	La Coruña	5.829	93	138
Sagrada Familia	Barcelona	5.791	112	148
Los Madrazo	Santander	4.896	96	121
La Moraleja	Madrid	4.829	96	140
El Viso	Madrid	3.600	95	119
TOTAL		45.582	889	1.134

Viviendas

Los nuevos planes de promoción de vivienda en alquiler, tanto a nivel estatal como autonómico y las medidas económicas y fiscales implantadas por el Gobierno están ayudando a reactivar este mercado. Testa ha sido el primer operador privado en España en crear una filial específica para este segmento, Testa Residencial. En este momento Testa Residencial tiene una cartera en explotación de 1.355 viviendas y 1.137 plazas de garaje, que ocupan una superficie de 104.803 m².

VIVIENDAS

Inmueble	Sup. m ²	Plazas parking	Viviendas
Plaza Castilla	20.574		302
Alameda de Osuna	9.318	95	95
Conde Xiquena, 17	1.664	14	15
MADRID LIBRES	31.556	109	412
Alcorcón	10.750	182	159
Pavones Este	7.574	115	104
Valdebernardo	7.030	100	94
MADRID VPO	25.354	397	357
Usera	11.958	148	148
Leganés	6.864	103	80
MADRID CONCESIONES	18.822	251	228
Sta. María Benquerencia	10.327	103	103
TOLEDO VPO	10.327	103	103
Benta Berri	18.744	277	255
S. SEBASTIÁN CONCESIONES	18.744	277	255
TOTAL	104.803	1.137	1.355



Centros logísticos

La actividad de centros logísticos y naves industriales ha seguido registrando un nivel de ocupación muy alto, confirmando las buenas perspectivas que este negocio tiene para Testa. La compañía, centrada en el corredor Madrid-Barcelona y especialmente en el corredor del Henares, sigue aumentando su rentabilidad en este segmento. Los centros logísticos de Testa suman una superficie de 210.430 m² en Barcelona, Zaragoza, Guadalajara y Coslada en Madrid.

CENTROS LOGÍSTICOS

Inmueble	Localidad	Sup. m ²
Centro logístico	Cabanillas del Campo (Guadalajara)	70.134
Centro logístico	Alovera (Guadalajara)	39.879
Centro logístico	Coslada (Madrid)	35.934
Centro logístico	Azuqueca Henares (Guadalajara)	27.995
Centro logístico	Pedrola (Zaragoza)	21.579
Centro logístico	Llíça de Vall (Barcelona)	14.909
TOTAL		210.430

SERVICIOS VALORIZA



Pese a ser la más joven, la división de servicios de Sacyr Vallehermoso es la de más rápido crecimiento dentro del Grupo, gracias a la intensa actividad de contratación de sus cuatro áreas:

- Medio ambiente (servicios municipales, gestión de residuos, restauración paisajística y obra ambiental).
- Agua (gestión del ciclo integral, potabilización, desalación, depuración y revitalización).
- Multiservicios (mantenimiento integral de edificios, mantenimiento de autopistas y autovías, áreas de servicio en autovías y autopistas, servicios socio-sanitarios y gestión integral de Hospitales).
- Energía (proyectos de ingeniería, ejecución y gestión de plantas de biomasa y cogeneración, eficiencia energética, solar y promoción, construcción y gestión de parques eólicos).

Estas actividades suponen una sinergia y un complemento a los negocios tradicionales del Grupo, aportan altos márgenes de EBITDA y una cartera de ingresos recurrentes. Los negocios de servicios permiten una mayor vinculación con los clientes tradicionales de la compañía y la creación de nuevas relaciones comerciales.

MAGNITUDES PRINCIPALES VALORIZA

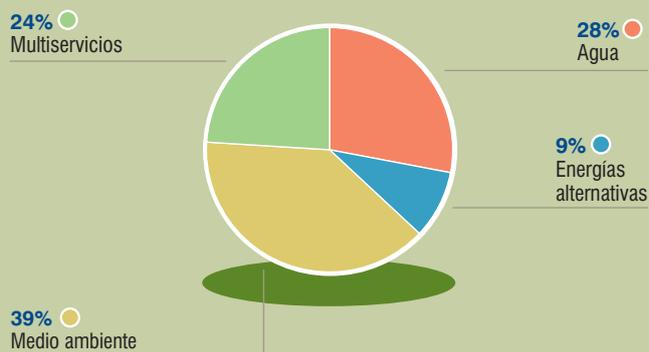
(Millones de euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Cifra de negocio	633,1	512,1	367,6	23,6%
EBITDA	68,6	52,8	40,1	29,8%
Beneficio neto	28,6	18,0	9,4	59,2%
Cash Flow	61,2	40,5	119,8	51,0%
Cartera	10.124,3	9.890,4	6.868,2	2,4%

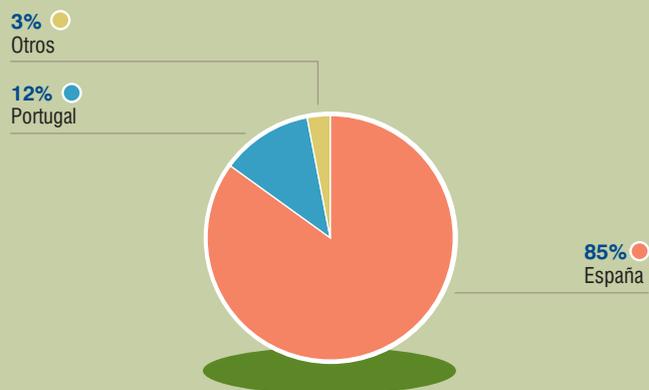
Cifra de negocios

La cifra de negocios de Valoriza ha aumentado un 23,6% en el ejercicio 2007, una vez que ya se han consolidado las adquisiciones de Sufi, Emalsa y Emmasa, favoreciendo la adjudicación de nuevos contratos. En cuanto al peso relativo de cada actividad en la cifra de negocios de Valoriza, el medio ambiente es la primera con un 39%, seguido del agua con un 28%, los multiservicios con un 24% y la energía con el 9%.

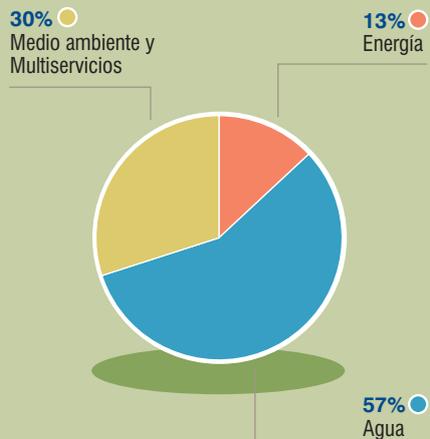
CIFRA DE NEGOCIOS POR ACTIVIDADES



CIFRA DE NEGOCIOS POR MERCADO GEOGRÁFICO



CARTERA POR ACTIVIDADES



Cartera de ingresos

Valoriza ya se encuentra en disposición de presentarse por sus propios medios a cualquier tipo de contrato de servicios en España. La cartera de ingresos futuros a 31 de diciembre presenta un saldo de 10.124 millones de euros, un 2,4% más que el año anterior.

SITUACIÓN SECTORIAL

Actividades medioambientales, agua, multiservicios y energías alternativas son sin duda cuatro actividades con un presente de gran fortaleza y dinamismo y un futuro todavía más prometedor. Constituyen además, un complemento muy adecuado para el resto de actividades vinculadas a la construcción, patrimonio, promoción inmobiliaria o concesiones, tanto por sus indudables sinergias, como por constituir un factor de estabilidad anticíclico.

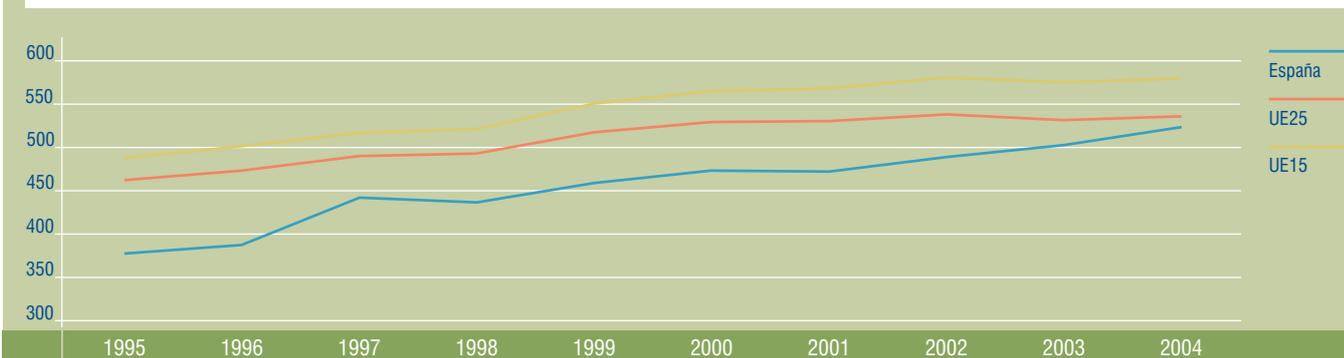
Desde el punto de vista medioambiental, parece claro que la reducción de la generación de residuos y su valorización serán una prioridad enfocada al desarrollo sostenible ya que, además de una eficiente gestión y reciclaje de los mismos y su posterior aprovechamiento energético, colaboran de forma indudable a la reducción de gases de efecto invernadero.

La tendencia continuada desde el año 1997 manifiesta una disminución clara de los vertidos de residuos urbanos de forma incontrolada, en beneficio del incremento de los vertidos controlados.



GENERACIÓN DE RESIDUOS URBANOS

(Kg./hab./año)



Fuente: MMA / Eurostat.

GESTIÓN DE RESIDUOS URBANOS

(Miles de toneladas)



Fuente: MMA.

Por otro lado y de forma paralela al negocio concesional, las administraciones públicas impulsan de forma clara la gestión de estos negocios por parte de empresas privadas que aportan conocimiento del sector y compromiso por la calidad.

La gestión integral del ciclo de los recursos hídricos parece pieza clave para lograr un uso eficiente. La mejora de los abastecimientos y el ahorro de agua, junto con sistemas de precios que fomenten los usos eficientes, hacen de este sector una actividad de alto potencial, sobre todo para aquellas escasas compañías –como ocurre con Valoriza– capaces de aportar un altísimo nivel de conocimiento y experiencia en áreas como la desalación, depuración, potabilización, reutilización y gestión del ciclo integral del agua.

En este sentido, también la cesión de las diferentes actividades por parte de las administraciones públicas está impulsando claramente el sector. La Directiva 91/271/CEE, el programa A.G.U.A., la aprobación en julio de 2007 del Plan Nacional de Calidad de las Aguas: Saneamiento y Depuración 2007-2015, contemplan inversiones de las diferentes administraciones que sin duda potenciarán este sector de actividad.

**INVERSIÓN EJECUTADA EN POLÍTICA DE AGUA
TOTAL Y CENTROS GESTORES** (Millones de euros)



(*) Previsión.

**LICITACIÓN Y ADJUDICACIÓN
POLÍTICA DE AGUA** (Millones de euros)



(*) Previsión.



En el sector de los multiservicios Valoriza desarrolla su actividad en tres líneas de negocio:

- Facility Management: con gestión integral de edificios, entre lo que cabe destacar los Hospitales concesionados a Itínere, los Servicios Socio-sanitarios en expansión, al amparo de la ley de dependencia y los grandes contratos de limpieza (hospitales, metro, etc.).
- Áreas de Servicios: Restauración en Ruta (en autovías y autopistas), en hospitales e intercambiadores.
- Conservación de Infraestructuras: tanto propias (Itínere) como contratos de conservación integral con la administración central y autonómicas.

En el ámbito energético hay que destacar el gran desarrollo experimentado por el marco regulatorio tanto a nivel europeo como nacional de las actividades de generación de energía renovable y cogeneración, que garantiza un marco de retribución estable y adecuado a las distintas tecnologías, impulsa decididamente el crecimiento de esta actividad. Este marco regulatorio, del que cabe destacar el RD 661/2007 que regula la actividad de generación de energía eléctrica en régimen especial, es el instrumento que desde las distintas administraciones públicas impulsa el desarrollo de esta actividad, con el objetivo (aprobado por la UE) de alcanzar una aportación del 20% del consumo de energía a partir de fuentes renovables en el año 2020.

Ejemplo de este decidido apoyo institucional es el incremento que supone la entrada en vigor del citado RD 661/2007 para la retribución de la energía generada con distintas tecnologías como la biomasa (40%) o la termosolar (17%).

ESTRATEGIA

La compañía está centrada en la obtención de nuevos contratos y en el crecimiento orgánico de su actividad. Durante el ejercicio 2007 se superaron los 10.000 millones de cartera, equivalentes a un EBITDA latente de aproximadamente 1.100 millones de euros. Esta cartera ya contratada permite augurar unos rápidos crecimientos en cifra de negocio y EBITDA, con la correspondiente mejora de los márgenes. Durante este ejercicio la aportación en términos de EBITDA se ha situado ya por encima de los 68 millones de euros y el cash flow por encima de los 61.

La complementariedad con el resto de las actividades del grupo y la posibilidad de captación de nuevos clientes para actividades diversas, tiene en Valoriza un indudable soporte y perspectivas de crecimiento futuro.

RESUMEN DE ACTIVIDAD

Valoriza Gestión es la cabecera de la división de servicios del grupo SyV y agrupa los servicios generales de dirección y gestión de esa área. El grupo Valoriza ha experimentado en los últimos años un fuerte crecimiento y dinamismo con la reorganización societaria que se ha producido y la adquisición de empresas del sector servicios.

En el año 2007 se ha continuado con la estrategia de crecimiento y diversificación de esta rama de actividad, lo que le ha permitido cerrar con una facturación de 633,1 millones de euros, un 23,6% más que en el ejercicio 2006, habiéndose situado su resultado atribuido en 28,6 millones de euros, un 59,2% más que el año anterior.

La actividad de esta área para los próximos ejercicios ha quedado definitivamente cimentada gracias a una cartera situada a 31 de diciembre en 10.124,3 millones de euros.

Medio ambiente

Sufi es la cabecera del grupo de sociedades que operan en este sector. La cifra de negocios en 2007 ascendió a más de 250 millones de euros, un 18% más que en 2006. Su campo de actuación abarca el ciclo completo de la gestión de residuos: recogida, reciclaje, tratamiento y valoración energética de residuos; la valorización de los subproductos del proceso de depuración de aguas residuales mediante secado y compostaje de los lodos; el desarrollo de espacios verdes y obras ambientales y de restauración paisajística, así como la gestión de servicios municipales (limpieza viaria, jardinería, estacionamiento regulado, mantenimiento de infraestructuras, etc.). El alcance de los servicios ofrecidos incluye todas las fases de desarrollo de los trabajos: proyecto, construcción, operación y mantenimiento de las instalaciones.

En el ejercicio 2007 se ha **adjudicado**, entre otros, los siguientes contratos:

Servicios municipales

- Limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos del municipio de Alcalá de Henares en Madrid, por un importe total de 278 millones de euros y 20 años de concesión.
- Limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Soria. Con un presupuesto total de 148,8 millones de euros y una duración de 8 años.
- Servicio de limpieza y recogida de residuos sólidos urbanos del municipio de Puerto de la Cruz (Tenerife), con un presupuesto de 14,8 millones de euros y una duración de 10 años.



- Servicio de recogida, transporte y tratamiento de residuos sólidos urbanos de la Mancomunidad de Urgellet (Lérida), con un presupuesto total de 9,7 millones de euros.
- Servicio de retirada de vehículos de las vías públicas y gestión integral del depósito municipal de Bilbao y los municipios de Manises (Valencia), Getafe y Parla (Madrid) y Puertollano (Ciudad Real).
- Recogida y limpieza de la mancomunidad de Montearagón (Albacete), por un importe total de 3,4 millones de euros y 10 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Ciudad Real, por importe de 2,5 millones de euros y 2 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Parla (Madrid), por importe de 1,8 millones de euros y 2 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Castro Urdiales (Cantabria) y Puerto Real (Cádiz).

Tratamiento de residuos

- Construcción y explotación de una planta de tratamiento y valorización energética de residuos en Mataró (Barcelona). El proyecto cuenta con una inversión total estimada de 440 millones de euros y un plazo de concesión de 15 años. Alcanzará una potencia de 14 MW y será capaz de tratar 190.000 toneladas de residuos al año, dando servicio a una población de más de 500.000 personas en la Comarca del Maresme.
- Construcción y explotación de la planta de residuos de construcción y demolición en el municipio de Arganda del Rey (Madrid), adjudicado por el Departamento de Gestión y Desarrollo del Medio Ambiente de la Comunidad de Madrid, por un plazo de 2 años prorrogables por otros 2. Tendrá capacidad para tratar más de 450.000 toneladas de residuos al año, dando servicio a una población de 350.000 habitantes.
- Proyecto y construcción de la estación de transferencia de residuos urbanos de la localidad de San Sebastián de los Reyes (Madrid).
- Soterramiento de los contenedores de recogida de sólidos urbanos de las poblaciones de Málaga, San Fernando (Cádiz), San José de Valderas, Alcorcón y Fuenlabrada (Madrid), por un importe total de más de 8 millones de euros.
- Mejoras en la planta de Las Calandrias (Jerez) y en el vertedero del Berrueco (Cádiz), para la Empresa de Gestión Medioambiental, S.A. por importe de 2,5 millones de euros.
- Obras de recuperación ambiental y adecuación hidrológica del Arroyo Carvajal (Málaga), para la Agencia Andaluza del Agua.



- Restauración paisajística de la duplicación de la A-334, tramo Finex-Albox (Almería), para Gestión de Infraestructuras de Andalucía, S.A.
- Acondicionamiento de zona forestal en Cuña Verde de O'Donnell para el Ayuntamiento de Madrid.
- Mejora de la accesibilidad al Embalse de Orellana (Badajoz), para la Consejería de Agricultura y Medio Ambiente de la Junta de Extremadura.
- Construcción, explotación, mantenimiento y operaciones de la Central de Biomasa de Covilha (Portugal). Los ingresos estimados para toda la vida de este contrato alcanzan los 104 millones de euros.

Los negocios más significativos **en operación** actualmente en España son:

Tratamiento de residuos

- Planta de reciclaje y compostaje de los residuos urbanos de Jerez de la Frontera y zona norte de la provincia de Cádiz (Las Calandrias). Población servida: 488.000 habitantes.



- Planta de tratamiento integral de residuos urbanos de Miramundo (Cádiz). Población servida: 500.000 habitantes. Incluye planta de reciclaje y compostaje de la materia orgánica.
- Planta de clasificación de residuos procedentes de recogida selectiva de fracción inorgánica de Molins de Rei. Población servida: 110.000 habitantes.
- Parque integral de tratamiento de residuos urbanos de Los Hornillos (Valencia). Incluye planta de clasificación, reciclaje, compostaje y biometanización de la materia orgánica. Capacidad de tratamiento: 490.000 toneladas/año.
- Gomecello (Salamanca). Incluye planta de clasificación, reciclaje, compostaje y biometanización de la materia orgánica. Capacidad de tratamiento: 170.000 toneladas /año.
- Planta de clasificación de residuos urbanos y biometanización de la materia orgánica del Salto del Negro (Fase II). Capacidad de tratamiento de residuo bruto: 75.000 toneladas/año. Capacidad de biometanización: 55.000 toneladas /año.
- Instalaciones de recuperación energética y paisajística del vertedero de Valdemingómez (Madrid).
- Planta de reciclaje, biometanización y compostaje de La Paloma en Madrid. Capacidad total de tratamiento: 250.000 toneladas /año.

Servicios municipales

- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria y transporte de productos a estación de transferencia del municipio de Boadilla del Monte (Madrid).
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos y limpieza viaria de la ciudad de Cádiz.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos y limpieza viaria de la ciudad de Toledo.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos y limpieza viaria de la ciudad de Lleida.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos y limpieza viaria de Parla (Madrid).
- Gestión del servicio público de limpieza urbana, recogida y transporte de residuos sólidos urbanos del municipio de Majadahonda (Madrid).





- Gestión del servicio de recogida y transporte de residuos sólidos urbanos y limpieza urbana de Lalín (Pontevedra).
- Gestión del servicio de limpieza viaria del distrito de Moratalaz (Madrid).
- Gestión del servicio de conservación del arbolado viario del municipio de Madrid.
- Gestión del servicio de conservación de zonas verdes de la ciudad de Cádiz.
- Gestión del servicio de conservación de zonas verdes de la ciudad de Alcalá de Henares, en Madrid.
- Gestión del servicio público de estacionamiento regulado en vía pública de las 60.000 plazas de aparcamiento del municipio de Madrid.
- Gestión integral de mantenimiento y conservación del alumbrado público, alcantarillado y pavimentación de Boadilla del Monte (Madrid).

Plantas de depuración de aguas residuales y tratamiento de lodos de depuradoras

- Gestión, operación y mantenimiento de las siguientes plantas de secado térmico de lodos de depuradoras, con sistemas de cogeneración para la producción de energía térmica para el secado y energía eléctrica para consumos propios y exportación de excedentes:
 - Sant Adrià del Besós (Barcelona). Capacidad de secado: 250.000 toneladas/año de lodos deshidratados. 24 MW de potencia eléctrica de generación instalada.

- ERAR Sur (Madrid). Capacidad de secado: 290.000 toneladas/año de lodos deshidratados. Potencia eléctrica de generación instalada: 25 MW.
- ERAR Butarque (Madrid). Capacidad de secado 110.000 toneladas/año de lodos deshidratados. Potencia eléctrica de generación instalada: 18 MW.
- Planta de lodos de Reocín (Cantabria). Capacidad de secado 53.000 tn/año. Potencia eléctrica de generación instalada: 12 MW.

En Portugal, los negocios más significativos actualmente **en operación** son:

- Hidurbe Gestión de Residuos: empresa especializada en el tratamiento de residuos participada en un 100% por la sociedad Somague Ambiente, con base en Oporto (Portugal).
- Proceso Ingeniería Hidráulica y Ambiental: empresa de consultoría ambiental participada en un 70% por Somague Ambiente, con base en Lisboa (Portugal).
- Viveros de Falcao: empresa de diseño, construcción y mantenimiento de espacios verdes y deportivos, con sede en Lisboa (Portugal).
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación del centro de tratamiento de residuos urbanos de Meia Serra para los residuos de la isla de Madeira. Incluye planta incineradora de 170.000 toneladas/año de capacidad, con una potencia eléctrica instalada de 10 MW.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación del centro de tratamiento de residuos urbanos de Lipor (Oporto). Capacidad de tratamiento: 70.000 toneladas/año de residuo bruto.



Agua

Esta actividad comprende dos campos de actuación: la actividad de ingeniería, desarrollo, ejecución, mantenimiento y explotación de todo tipo de plantas (potabilizadoras, depuradoras, desaladoras, tratamientos terciarios y reutilización, tratamientos industriales, tratamientos agrícolas, etc.) y la de gestión del ciclo integral en régimen de concesión pública o iniciativa privada. La cifra de negocios de esta actividad alcanzó 164,6 millones de euros en 2007, con un crecimiento del 75,5% respecto al año anterior.

Valoriza Agua en España y AGS en Portugal y Brasil se encargan de la actividad de gestión del ciclo integral de agua, dando servicio a más de 2,6 millones de personas en los tres países.

Valoriza Agua es uno de los grupos líderes del sector de agua en España y cuenta con una cartera de contratos, nacionales y extranjeros, superior a los 5.800 millones de euros.

Entre las actividades más significativas, destacar la gestión durante 25 años del ciclo integral del agua de la ciudad de Santa Cruz de Te-



nerife, a través de la compañía participada Emmasa, atendiendo a una población superior a los 220.000 habitantes y registrando un consumo diario de 55.000 m³. Entre las instalaciones gestionadas en dicha localidad, destacar una planta desaladora de agua de mar, capaz de producir 21.000 m³ de agua dulce al día.

Valoriza Agua también es propietaria del 33% de Emalsa, compañía que gestiona el ciclo integral de la distribución de agua potable en Las Palmas de Gran Canaria. Esta compañía abastece a una población superior a 400.000 personas y cuenta entre otras instalaciones con una desaladora de agua de mar con una capacidad de producción de 80.000 m³ diarios.

Igualmente Valoriza Agua gestiona el ciclo integral en la ciudad de Alcalá de Henares (Madrid).

Durante el ejercicio 2007, hay que destacar las siguientes licitaciones adjudicadas:

- Contrato de limpieza e inspección del servicio de alcantarillado de la ciudad de La Coruña.
- Igualmente se ha liderado el consorcio adjudicatario de la construcción y explotación de las instalaciones del Plan Especial de Infraestructuras de abastecimiento y saneamiento del municipio de Pioz (Guadalajara), por un plazo de concesión de 25 años y unos ingresos estimados de 75 millones de euros.

En Portugal, AGS abastece a una población superior a 1,3 millones de personas en 15 localidades, entre las que pueden destacarse Setúbal, Cascáis, Gondomar y Barcelos. En Brasil esta sociedad gestiona además dos concesiones en el Estado de Sao Paulo.

Sadyt, sociedad filial de Valoriza Agua, es líder en el ámbito de la desalación y tratamiento de aguas y durante 2007 ha continuado con su expansión dentro y fuera de nuestro país.

Actualmente tiene importantes desarrollos entre los que cabe citar la nueva planta de tratamiento de agua de la ciudad de Lugo, la nueva depuradora de aguas residuales "La Reguera", en Madrid, la mayor planta desaladora mediante ósmosis inversa "Águilas Guadalentín", acometida dentro del programa A.G.U.A. del Ministerio de Medio Ambiente y la ampliación de la planta de tratamiento de agua potable de Abrera, en Barcelona y que tendrá la mayor capacidad del mundo en electrodiálisis inversa con 200.000 m³ al día.

En el exterior, Sadyt también es líder en la desalación por ósmosis inversa, desarrollando actualmente proyectos en Argelia y Túnez, que suman una capacidad total de producción de 500.000 m³ al día.

CONCESIONES DEL CICLO INTEGRAL DEL AGUA

Concesionaria	% Valoriza	Fin contrato	Cartera Mill. €	Población servida	Clientes	Hm³ distribuidos/tratados
EMALSA Las Palmas, Santa Brígida	33%	2043	1.090	398.000	162.200	31
EMMASA Santa Cruz de Tenerife	95%	2031	1.630	223.200	70.200	22
AGUAS DE ALCALÁ Alcalá de Henares	25%	2029	100	201.400	45.500	24
ESPAÑA			2.820	822.600	277.900	77
TRATAVE Guimaraes, Santo Tirso, Vila Nova	40%	2026	70	360.000	300	16
AGUAS DE GONDOMAR Gondomar	43%	2026	242	194.000	74.200	12
AGUAS DE CASCAÍS Cascaís	43%	2025	411	188.000	107.000	24
AGUAS DE BARCELOS Bracelos	75%	2034	748	155.000	40.000	4
AGUAS DO SADO Setúbal	40%	2022	130	117.000	61.300	12
AGUAS DA FIGUEIRA Figueira da Foz	40%	2034	159	70.000	38.200	6
FAGAR Faro	33%	2040	45	57.000	32.000	1,5
AGUAS DO MARCO Marco do Canaveses	51%	2039	434	56.000	24.500	0,5
AGS PAZOS DA FERREIRA Pazos da Ferreira	90%	2034	381	53.000	7.100	1
AGUAS DE ALENQUER Alenquer	40%	2033	98	40.000	22.200	5
TAVIRAVERDE Tavira	32%	2026	76	22.000	27.000	3,4
AGUAS DA SERRA Covilha	100%	2035	109	21.000	1	2
AGUAS DE CARRAZEDA Carrazeda	75%	2031	39	9.000	5.200	0,5
PORTUGAL			2.942	1.342.000	439.001	87,9
SANEAR Sao Paulo	54%	2015	15	329.000	1	13,4
AGUAS DE MANDAGUAHY Mandaguahy-Sao Paulo	85%	2021	31	103.000	1	5,4
BRASIL			46	432.000	2	18,8
TOTAL			5.808	2.596.600	716.903	183,7

Multiservicios

Comprende la prestación de distintos servicios intensivos en mano de obra: mantenimiento integral de edificios, gestión de áreas de servicios en autovías y autopistas, servicios socio-sanitarios, mantenimiento de autopistas y autovías, etc.). Por la variedad de sus actividades, es conveniente destacar la posición del Grupo en cada uno de estos negocios.

Valoriza Facilities

Mantenimiento integral de inmuebles: incluye servicios como limpieza de interiores y exteriores de todo tipo de edificios públicos y privados, mantenimiento de instalaciones, obras de reforma, seguridad, jardinería, recepción, correo interno y externo, servicios socio-sanitarios y servicios auxiliares de toda clase. En 2007, Valoriza Facilities sigue consolidando su presencia en toda España con relevantes contratos, en 2007 ha contratado servicios y obras por importe de 146 millones de euros con terceros y 500 millones de euros con el grupo SyV y ha cerrado el ejercicio con una cifra de negocios de 108,9 millones de euros. Se trabaja habitualmente en los sectores sanitario, cultural, educativo, industrial de transporte, edificios singulares y servicios sociales destacando por su singularidad la gestión de los hospitales de Parla y Coslada en Madrid.



Entre los **contratos** obtenidos en 2007 destacan:

- Mantenimiento integral, limpieza y conserjería de distintos Institutos de Enseñanza Secundaria en Castilla-La Mancha, por un importe total de 17,3 millones de euros.
- Gestión Integral (servicios de limpieza, mantenimiento, logística interna, esterilización, vigilancia y restauración) de los Hospitales de Parla y Coslada, por un importe de 500 millones de euros a 27 años.
- Servicio de limpieza del Hospital San Cecilio de Granada y centros dependientes del mismo, con un presupuesto total de 13,6 millones de euros y una duración de 2 años.
- Servicio de limpieza de las dependencias municipales de uso social y cultural del Ayuntamiento de Zaragoza.
- Limpieza, recogida y traslado de residuos en el Hospital de Meixoeiro (Vigo), con presupuesto de 5 millones de euros y 2 años de duración.
- Limpieza de trenes en la factoría de la compañía TALGO, situada en Las Matas (Madrid), con un presupuesto de 4,2 millones de euros y una duración de 2 años.
- Prórroga del contrato de limpieza de las dependencias del Instituto Catalán de Salud, por un importe de 3,2 millones de euros.



- Limpieza, mantenimiento y conservación de los centros deportivos municipales de Bilbao.
- Limpieza de los centros de especialidades médicas de Torrejón de Ardoz y Alcalá de Henares (Madrid).
- Mantenimiento integral de las instalaciones del Museo Nacional Reina Sofía en Madrid.
- Mantenimiento eléctrico, mecánico y de los edificios de control de los laboratorios del centro de tecnología de Repsol YPF.
- Mantenimiento y conservación de las instalaciones de la Universidad de Oviedo.
- Mantenimiento integral de los centros penitenciarios de las Comunidades Autónomas de Aragón, Navarra y La Rioja.
- Prórroga del contrato de limpieza de la Dirección General Ciudadana de la Generalitat de Cataluña.

Cafestore



Se ocupa de la actividad de restauración y de la gestión de áreas de servicio: Cafestore tenía un total de 27 áreas de servicio en España en diciembre de 2007, después de las 2 inauguradas durante el ejercicio en Quintanilla de la Urz, en Zamora (punto kilométrico 15,4 de la autovía A-52 en su margen derecho) y Agost en Alicante (punto kilométrico 696 de la Autopista del Mediterráneo AP-7, en sus dos márgenes). Las áreas de servicio de Cafestore están situadas en los principales corredores de tráfico. Cafestore es el tercer operador nacional en este sector con una facturación en 2007 de 26,6 millones de euros.

Igualmente, durante el ejercicio 2007 se ha avanzado en los trabajos que culminarán con la inauguración de las siguientes instalaciones:

- Cafetería del Intercambiador de Transportes de Moncloa (Madrid).
- Cafetería del Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica (Madrid).
- Restaurante y Cafetería del Hospital de Parla (Madrid).
- Restaurante y Cafetería del Hospital del Noreste (Madrid).
- Área de Servicio de La Roda (Albacete), en la autovía A-3, entre Madrid y Valencia.
- Área de Servicio de Albacete, también en la A-3, Madrid-Valencia.
- Área de Servicio de Pruvia, en Asturias, ubicada en la autopista entre Oviedo y Gijón.
- Área de Servicio de Lopidana, en Álava, punto kilométrico 350 de la N-1.

Valoriza Infraestructuras

Se encarga del mantenimiento y conservación de más de 2.300 kilómetros de autopistas y autovías. Da servicio a las concesionarias de Itinere, a la Dirección General de Carreteras del Estado y a las diferentes autonomías. En 2007 se hizo con el mantenimiento de:

- Conservación y vialidad de la autopista AP-68, Bilbao-Zaragoza, Autopista Vasco Aragonesa. En consorcio con Iberpistas al 50%. La duración del contrato es de 4 años.
- Conservación y mantenimiento de la autopista AP-9, Autopista del Atlántico, por un plazo de 3 años.
- Obras de reconstrucción del Túnel de Viella (Lérida), con un plazo de ejecución de 10 meses.
- Trabajos de conservación y explotación en la A-2, entre los puntos kilométricos 530 y 604, en consorcio al 50% con Stachys, con un plazo de ejecución de 2 años.
- Prestación de servicios de conservación y vialidad invernal en la AP-1, por un período de 4 años.
- Trabajos de conservación y explotación en la N-141, de Bossost a la frontera francesa (Lérida), por una duración de 2 años.
- Conservación y mantenimiento de la autopista A Coruña-Carballo y Puxeiros-Vall Miñor, por una duración de 3 años.
- Prestación de servicios de conservación y vialidad invernal en la A-1, Autopista del Arlanzón, tramo Santo Tomé-Burgos, por un período de 3 años.
- Asistencia técnica de servicios de diversas operaciones de conservación de la A-92 y la A-92G, en consorcio al 50% con Prinur, del grupo Sacyr Vallehermoso.
- Servicios de conservación en diversas carreteras de la zona oeste de la provincia de Jaén, en consorcio al 50% con Prinur, del grupo Sacyr Vallehermoso.

Además en 2007 ha obtenido un contrato de mantenimiento, conservación, explotación y asistencia técnica de cinco presas en Cáceres y Guadalajara con el que se abre camino en el nuevo mercado de la conservación de obras tan singulares como las presas, sumándose esta nueva actividad a la conservación de canales (Estremera y Aranjuez) que ya venía realizando.



Energía

Valoriza Energía canaliza las actuaciones en materia energética del grupo SyV, centrandose su actuación en la promoción, construcción y explotación de proyectos tanto de eficiencia energética como de energías renovables. Valoriza Energía y su filial Iberese han realizado ya más de 80 plantas de cogeneración y generación con biomasa para clientes privados, con una capacidad instalada de más de 800 MW.

En 2007, podemos señalar algunos hitos para Valoriza Energía:

- Se ha comenzado a construir un complejo de tratamiento integral de biomasa en Linares (Jaén). El centro se dedicará a la gestión integral de subproductos del aceite, con actividades de extracción, reducción de lodos mediante cogeneración y por último explotación de una planta de valorización energética de biomasa, con una potencia total instalada de 40 MW.
- Se ha firmado el contrato para la construcción y puesta en marcha de la fábrica de obleas de silicio, mono y multicristalino, en el municipio de Puertollano.

Las principales líneas de trabajo actuales de Valoriza Energía son las siguientes:

Cogeneración

Estudios energéticos previos, diseño, construcción, puesta en servicio y explotación industrial. Valoriza Energía que, a través de Iberese, ha realizado bajo la modalidad de construcción llave en mano más de 80 plantas de cogeneración, es accionista mayoritario y realiza la explotación, a través de sus participadas, de cinco plantas de cogeneración destinadas al secado de lodos procedentes de la producción de aceite de oliva (alperujo):

- Olextra es una planta de cogeneración con ciclo combinado de 16,9 MW. Está ubicada en Villanueva de Algaidas, provincia de Málaga.
- Compañía Energética La Roda es una planta de cogeneración con tres motores de gas y un total de 8,2 MW. Está ubicada en La Roda de Andalucía, provincia de Sevilla.
- Compañía Energética Pata de Mulo es una planta de cogeneración con ciclo combinado de 17,5 MW. Está ubicada en Puente Genil, provincia de Córdoba.
- En el mes de junio se inauguró la planta de tratamiento y reducción de lodos oleícolas, mediante cogeneración, en Puente del Obispo (Jaén). La planta cuenta con 3 motores de gas natural y una potencia instalada de 24,9 MW.



- También se ha finalizado en 2007 la construcción de otra instalación, Las Villas, de características similares en Villanueva del Arzobispo (Jaén).

PLANTAS DE COGENERACIÓN

Planta	Potencia (MW)	Energía generada (MWh/año)	Ahorro energía primaria (tep/año)
Las Vilas (Villanueva del Arzobispo, Jaén)	24,9	200.000	13.400
Puente del Obispo (Puente del Obispo, Jaén)	24,9	200.000	6.700
Pata de Mulo (Puente Genil, Córdoba)	17,5	120.000	8.500
Olextra (Villanueva de Algaidas, Málaga)	16,9	115.000	8.500
La Roda (Sevilla)	8,2	65.000	3.000
En operación	92,4	700.000	40.100
Iliturgitana de Orujos (Linares, Jaén)	25,0	200.000	6.700
En construcción	25,0	200.000	6.700
TOTAL	119,4	900.000	46.800



Además de estas plantas, actualmente Valoriza Energía está en el proceso de construcción de otras cinco plantas de cogeneración, con una inversión de 127 millones de euros y una potencia eléctrica asociada de 110 MW, lo que va a suponer un ahorro de energía primaria de más de 70.000 toneladas equivalentes de petróleo.

Las principales ventajas de estas plantas se resumen en:

- Ahorro de energía primaria.
- Reducción de emisiones de CO₂.
- Minimización de las emisiones de partículas a la atmósfera en el proceso de secado térmico de los residuos oleícolas.
- Mejora de la calidad de los productos obtenidos mediante este proceso de secado al evitarse la formación de benzopirenos.
- Mantenimiento y creación de empleo estable y cualificado en zonas rurales.



Biomasa

Las actuaciones de Valoriza Energía en el ámbito de la valorización energética de la biomasa cubren todos los aspectos relacionados con la misma, desde la obtención del recurso hasta la logística del transporte, el almacenamiento y la transformación energética de la misma.

- Por lo que se refiere a la obtención de biomasa, Valoriza Energía está desarrollando nuevos cultivos energéticos con altos rendimientos de producción de biomasa. En este ámbito de actuación cabe destacar que durante el año 2007 se han sembrado más de 160 hectáreas de terreno y se han recolectado más de 17.000 toneladas de biomasa útil para su uso energético. Asimismo se está invirtiendo en el desarrollo de nueva maquinaria de recogida de residuos de labores agrícolas y forestales, de forma que se haga rentable la recogida, transporte y uso energético de estos residuos.
- Siguiendo con las actuaciones en la obtención y adecuación de biomasa para su uso energético, Valoriza Energía en colaboración con la Agencia Andaluza de la Energía ha desarrollado un prototipo de sistema autopropulsado para la recolección y procesado de biomasa leñosa, del que se entregarán las primeras unidades comerciales durante el 2008.

Dentro de ámbito del uso de la biomasa y en lo que a producción de energía eléctrica se refiere, Valoriza Energía es accionista mayoritario y realiza la explotación, a través de sus participadas, de dos plantas de generación eléctrica con biomasa:

- Extragol es una planta de producción de energía eléctrica de 8,5 MW a partir de la combustión de biomasa. Está situada en Villanueva de Algaidas, provincia de Málaga.
- Biomosas de Puente Genil, planta de producción de energía eléctrica de 9,8 MW a partir de la combustión de biomasa. Está situada en Puente Genil, provincia de Córdoba.

PLANTAS DE BIOMASA

Planta	Potencia (MW)	Energía generada (MWh/año)	Ahorro energía primaria (tep/año)
Extragol (Villanueva de Algaidas, Málaga)	8,5	66.000	25.000
Biomosas de Puente Genil (Córdoba)	9,8	73.000	27.500
En operación	18,3	139.000	52.500
Bioeléctrica de Linares (Jaén)	15,0	112.000	25.500
En construcción	15,0	112.000	25.500
TOTAL	33,3	251.000	78.000

Energía solar

En el ámbito de la energía solar, Valoriza Energía desarrolla su actividad tanto en el área termoeléctrica como fotovoltaica.

Energía solar termoeléctrica: con base en la tecnología de concentradores cilindroparabólicos, Valoriza Energía está desarrollando en la actualidad un proyecto de 150 MW de potencia. Este desarrollo se enmarca dentro del acuerdo estratégico que con un objetivo de 500 MW Valoriza Energía ha suscrito con la multinacional israelí Solel, empresa líder en el diseño y fabricación de componentes de campos solares de concentración.

Energía solar fotovoltaica: dentro de los planes de Valoriza Energía está el de promocionar instalaciones fotovoltaicas que se ubicarán en las proximidades de las plantas de cogeneración o biomasa de las que Valoriza Energía dispone, con el fin aprovechar por una parte las infraestructuras de evacuación de energía eléctrica y por otra minimizar los costes de explotación y mantenimiento al disponer de personal cualificado.



Energía eólica

Valoriza Energía ha participado en el ejercicio 2007 en los planes de desarrollo eólico impulsados en Canarias (concurso en el que Valoriza Energía ha presentado tres parques eólicos con una potencia conjunta de 30,4 MW) y Extremadura, donde a través de la sociedad participada al 50% Desarrollos Eólicos Extremeños, se han presentado ocho parques eólicos con una potencia conjunta de 264 MW.

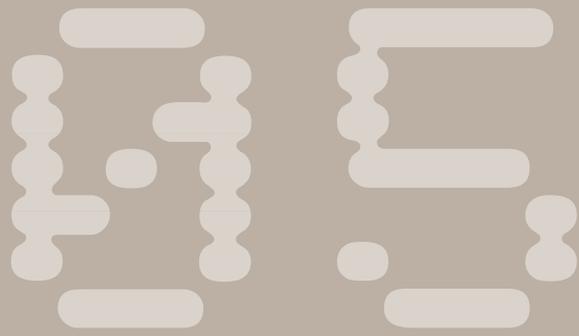
Ambas comunidades tienen pendiente de adjudicación los planes presentados por los distintos licitadores a lo largo del ejercicio 2008.

De igual forma, Valoriza Energía a través de Ibervalor de Energía Aragonesa, sociedad participada al 50% con Ibercaja, está efectuando la promoción de parques eólicos en Aragón, comunidad que tiene previsto desarrollar un segundo plan de energía eólica en 2008.



Otras actividades

Valoriza, a través de la sociedad participada al 50% Suardiá Services Marítimos de Barcelona, S.L., se dedica a la explotación comercial de todo tipo de buques y al tránsito de mercancías en general, actualmente presta el servicio de Bunkering para Repsol en el puerto de Barcelona.



PARTICIPACIONES DEL GRUPO

- Repsol YPF





REPSOL YPF



Dentro de la estrategia del grupo Sacyr Vallehermoso, encaminada a la diversificación de sus inversiones y teniendo en cuenta el alto potencial e importancia estratégica del sector de la energía en la actualidad y todavía más en un futuro inmediato, se decidió en el año 2006 adquirir una participación significativa en Repsol YPF.

Repsol YPF es la primera empresa de España por cifra de negocios y la cuarta por beneficios. Su negocio principal es la extracción de petróleo y gas, transporte, refinado y distribución de productos derivados. Repsol YPF es la mayor petrolera de España y una de las mayores diez petroleras privadas del mundo. Es la primera compañía en explotación y producción de la Cuenca Atlántica, la primera en estaciones de servicio en España y Argentina con 7.000 instalaciones en todo el mundo, la primera comercializadora en España y Latinoamérica y la tercera a nivel mundial de Gases Licuados del Petróleo (GLP) y la primera empresa química de España y Portugal. Además, tiene una fuerte presencia en los mercados de gas y electricidad en España, Europa y Latinoamérica a través de su participación del 30,8% en Gas Natural.

El importe de esta inversión ascendió a 6.525,5 millones de euros. Sacyr Vallehermoso es el primer accionista de Repsol YPF con un 20,01% del capital y está representado por tres consejeros en el consejo de administración de la compañía, con presencia igualmente en el Comité Delegado y en el de Inversiones.

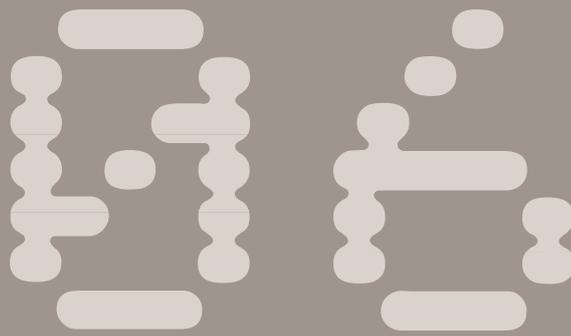
Aunque la adquisición es considerada por el grupo SyV como estratégica, la participación del 20,01% también resulta positiva en términos de rentabilidad financiera, con un incremento del 20,01% en los dividendos abonados a sus accionistas en 2007, hasta llegar a 1 euro por acción y un aumento del 39% sobre el dividendo a cuenta del ejercicio 2008.

Sus beneficios ascendieron a 3.188 millones de euros, con un incremento sobre 2006 del 2,0%, aumentando un 27% el resultado de refinado

y márketing, creciendo un 10% los resultados de gas y electricidad, reduciendo su deuda un 20,5% –llegando a su nivel histórico más bajo– y disminuyendo las cargas financieras en un 53,5%.

Además de estos resultados históricos, pueden mencionarse otros hechos destacados de la participada, que junto con su nuevo Plan Estratégico impulsan un futuro prometedor para Repsol YPF:

- Desarrollo del campo I/R en Libia.
- Nuevo hallazgo en aguas profundas en Brasil.
- Descubrimiento de gas en Bolivia.
- Entrada en producción de Genghis Kan en aguas profundas del Golfo de México.
- Descubrimiento de gas en Perú.
- Contrato de suministro de gas en México.
- Proyecto integrado de gas en Angola.
- Incremento de la flota de metaneros.
- Inversión de 3.200 millones de euros en la refinería de Cartagena.
- Venta al Grupo Petersen del 14,9% de YPF.
- Acuerdo para la venta de las estaciones de servicio en Chile.
- Venta por 815 millones de euros de la Torre Foster a Caja Madrid.
- Venta del 10% de CLH a Deutsche Bank.
- Mejor petrolera en Responsabilidad Social Corporativa (Good Company Ranking 2007).
- Calificación A+ para el informe de RSC (Global Reporting Initiative).



EVOLUCIÓN BURSÁTIL Y COMUNIDAD FINANCIERA

- Evolución del Capital
- Evolución Bursátil
- Relación con Accionistas e Inversores



EVOLUCIÓN DEL CAPITAL



A 31 de diciembre de 2007 el capital social de Sacyr Vallehermoso estaba totalmente suscrito y desembolsado. Está compuesto por 284.636.213 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie, con iguales derechos.

El siguiente cuadro recoge el capital social de la sociedad existente al cierre de los últimos tres ejercicios:

EVOLUCIÓN DEL CAPITAL (Euros)

	Capital social	Nº de acciones
2007	284.636.213	284.636.213
2006	284.636.213	284.636.213
2005	274.470.634	274.470.634

DIVIDENDOS

Durante el ejercicio 2007 el importe total abonado a los accionistas en concepto de dividendos, ha sido el siguiente:

DIVIDENDO POR TÍTULO

(Euros)

	2007	2006	2005	% 07/06
Dividendo por título	0,600	0,500	0,420	20,0%
Nº acciones	284.636.213	284.636.213	274.470.634	0,0%
Nº acciones autocartera	1.459.743	0	2.518.068	
TOTAL EFECTIVO	169.991.626	141.257.202	114.234.137	20,3%

Durante el ejercicio 2007 se pagaron:

- El tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2006 por un importe de 0,105 euros brutos por acción el 16 de enero de 2007, cuya distribución se había acordado en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 13 de diciembre de 2006.
- En su reunión del 7 de marzo de 2007 el Consejo de Administración acordó el pago de un dividendo por un importe bruto de 0,185 euros por acción. Este dividendo ha sido el último correspondiente al ejercicio 2006, tras su aprobación en la Junta General de Accionistas. El abono se hizo efectivo el 13 de abril de 2007.
- En su reunión del 11 de julio de 2007, el Consejo de Administración acordó distribuir el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2007 por un importe bruto de 0,15 euros por acción. Dicho dividendo se hizo efectivo el día 17 de julio de 2007.
- El 3 de octubre de 2007 el Consejo de Administración adoptó el acuerdo de pagar el segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2007, por un importe de 0,15 euros brutos por acción, que se hizo efectivo el día 11 de octubre de 2007.

Ya en el ejercicio 2008 se ha procedido al pago de los siguientes dividendos:

- Tras la reunión del 5 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración acordó pagar el tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2007 por un importe bruto de 0,15 euros por acción. El pago se hizo efectivo el día 11 de enero de 2008.
- Un último dividendo a cuenta acordado por el Consejo de Administración de la sociedad el pasado 12 de marzo, pagadero el 8 de abril de 2008 por 0,15 euros por título.

Sacyr Vallehermoso mantiene un firme compromiso en su política de maximizar la rentabilidad para sus accionistas. Así, el importe total destinado a retribuir a los accionistas con cargo al ejercicio 2007 es de 170 millones de euros, un 20,3% más que el dividendo entregado el año anterior.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



El ejercicio 2007 ha estado marcado por una coyuntura internacional ciertamente compleja. Niveles de inflación y tipos de interés a la alza en los Estados Unidos y las ya conocidas crisis subprime y de liquidez que han afectado a los mercados financieros, han contagiado al resto de los mercados.

Todo ello se ha reflejado en la evolución de los principales índices de referencia internacionales: el Down Jones americano y el Dax alemán han visto retroceder su valor, consecuencia de este cambio de ciclo económico.

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN DURANTE EL AÑO 2007

Número de acciones	284.636.213
Volumen negociado (Miles Euros)	6.114.659
Días de negociación	253
Precio de cierre 2006 (Euros)*	45,00
Precio de cierre 2007 (Euros)	26,60
Máximo (día 22/01/07) (Euros)	50,00
Mínimo (día 17/09/07) (Euros)	22,46
Precio medio ponderado (Euros)	35,78
Volumen medio diario (nº. de acciones)	675.309
Liquidez (Acc. negociadas/capital)	0,60

* Ajustado por ampliación de capital liberada 1x27 realizada en junio 2006.

El mercado español también se ha visto afectado por el ciclo económico. Su índice de referencia el Ibex 35 ha desacelerado el crecimiento de los últimos años y ha visto cómo su valor se ha visto afectado en el ejercicio.

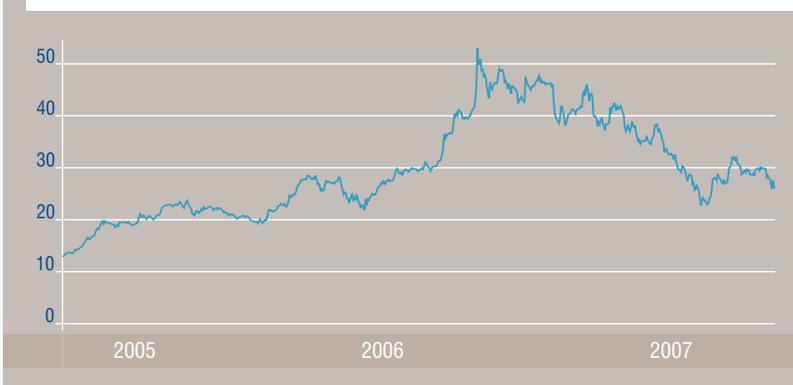
El grupo SyV ha cerrado en el ejercicio en 26,60 euros por acción. Continuando con su política de remuneración al accionista e inversores, la compañía ha repartido 0,60 euros por acción en concepto de dividen-



do a cuenta del ejercicio 2007. El Beneficio por acción para el ejercicio 2007 se sitúa en 3,3 euros por acción, lo que supone un crecimiento del 74,5% con respecto al ejercicio anterior. La rentabilidad por dividendo se sitúa en 2,7% y frente al 1,1% que se alcanzó en el ejercicio 2006. Este crecimiento es debido a todas y cada una de las áreas de la compañía así como de sus inversiones en sociedades participadas.

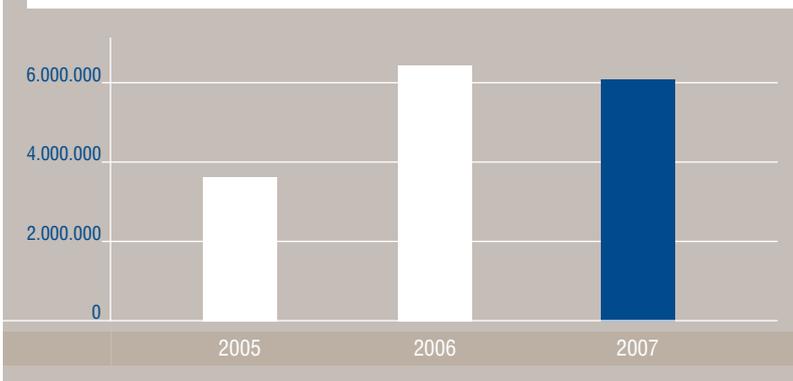
SACYR VALLEHERMOSO HISTÓRICO DE COTIZACIÓN

(Euros)



EVOLUCIÓN DE LA CONTRATACIÓN

(Miles de euros)





Al cierre del ejercicio 2007, la capitalización bursátil de Sacyr Vallehermoso ascendía a 7.571,3 millones de euros.

La cotización del grupo SyV se ha visto afectada por el entorno en el que se encuentra inmerso el sector construcción internacional. La evolución de las acciones de Sacyr Vallehermoso en el Mercado Continuo ha sido la siguiente durante el año 2007:

EVOLUCIÓN DEL PRECIO

(Base 100=31-12-04)




INFORMACIÓN BURSÁTIL

	2007	2006	2005	% 07/06
Precio de la acción (Euros)				
Máximo	50,00	56,30	24,46	(11,19%)
Mínimo	22,46	19,34	11,89	16,13%
Medio	36,61	29,87	17,87	22,56%
Cierre del ejercicio	26,60	45,00	19,86	(40,89%)
Volumen medio diario (nº de acciones)	675.309	858.168	809.106	(21,31%)
Volumen anual (Miles de euros)	6.114.659	6.472.010	3.613.499	(5,52%)
Nº Acciones a final de año	284.636.213	284.636.213	274.470.634	0,00%
Capitalización Bursátil (Miles de euros)	7.571.323	12.808.630	5.654.099	(40,89%)
Ponderación en el IGBM (%)	0,58	1,41	1,20	(58,87%)
Beneficio por acción (Euros/Acc)	3,32	1,90	1,52	74,54%
Cash-flow por acción (Euros/Acc)	4,62	2,62	2,59	76,54%
Dividendo por acción (Euros/Acc)	0,60	0,50	0,42	20,00%
Precio/Valor contable (nº. veces)	2,73	5,28	2,86	(48,25%)
Pay-out (s/resultado atribuido)%	18,05	26,25	27,63	(31,25%)
Rentabilidad por dividendo (%)	2,26	1,11	2,11	103,01%
PER	8,00	23,62	13,07	(66,13%)
P/Cash-flow	5,76	17,20	7,66	(66,52%)

RELACIÓN CON ACCIONISTAS E INVERSORES



Sacyr Vallehermoso tiene marcado como objetivo prioritario la atención y contacto continuado con sus accionistas e inversores en general, proporcionando la máxima transparencia sobre la marcha de la empresa y sus planes de futuro.

COMPROMISOS CON LOS ACCIONISTAS

- Maximizar la rentabilidad para sus acciones
- Solidez y liquidez del Grupo en el mercado bursátil
- Mantener una activa política de comunicación
- Asegurar la simultaneidad y transparencia en la información de sus actividades

INDICADORES CANALES DE COMUNICACIÓN

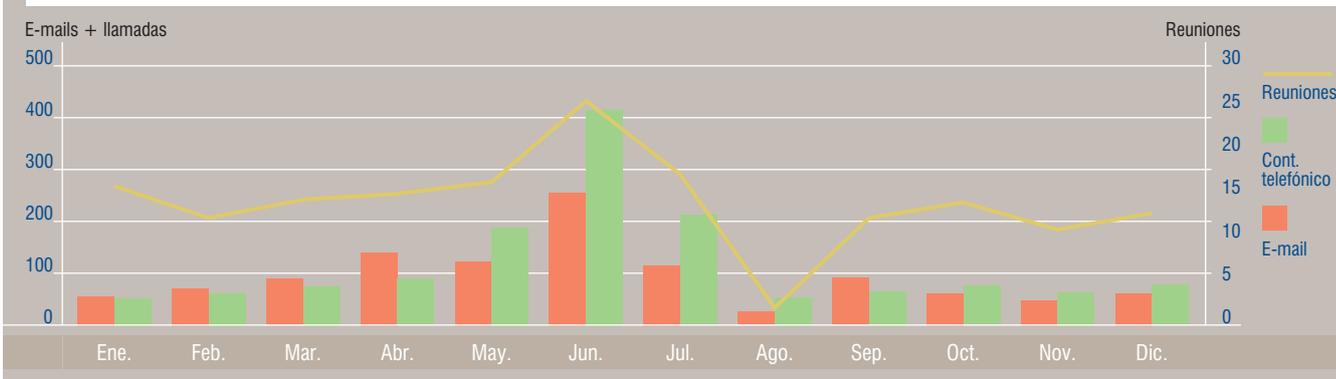
	2007	2006	2005
Reuniones con accionistas o inversores	168	157	62
Reuniones con analistas	93	45	19

Por ello, el Grupo a través del departamento de Relaciones con Inversores, (Dirección General de Desarrollo Corporativo) mantiene una relación directa con analistas e inversores en general, así como una cuidada comunicación con el accionista minoritario. Dentro de la política de consolidar plenamente el uso de las tecnologías de información se mantiene un esfuerzo permanente de ampliación en el nivel de cobertura de nuestro canal Internet, con la inclusión de todo hecho corporativo y financiero relevante relativo a la marcha de la sociedad. Esta información está accesible en la sección de información a inversores de nuestra dirección web (www.gruposyv.com) de forma inmediata a su registro público en tres idiomas: español, inglés y francés.

Las vías de comunicación empleadas por los accionistas para ponerse en contacto con Sacyr Vallehermoso son:

- Teléfono - línea de atención al accionista: 902.196.360
- Página web: www.gruposyv.com
- Correo electrónico:
relacionesinversores@gruposyv.com
accionistas@gruposyv.com

ATENCIÓN AL ACCIONISTA 2007



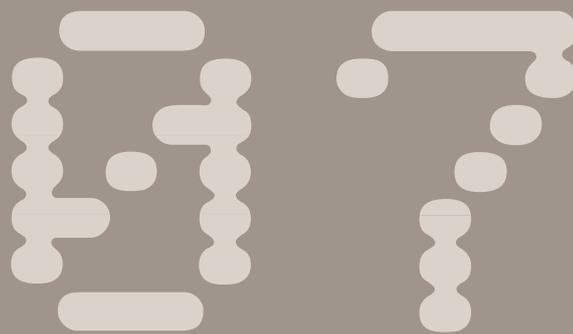
Las preguntas más corrientes que se reciben en el departamento de Relaciones con Inversores versan acerca de:

- Junta General de Accionistas.
- Dividendos.
- Resultados.
- Ampliación de capital.

El grupo SyV considera la transparencia en la información como un principio básico que debe regir su actuación. En particular se garantiza que la información que se comunica a los accionistas, a los mercados en los que cotizan sus acciones y a los entes reguladores de dichos mercados es veraz y completa, refleja adecuadamente su situación financiera, así como el resultado de sus operaciones y es comunicada cumpliendo los plazos y demás requisitos establecidos en las normas aplicables y principios generales de funcionamiento de los mercados y de buen gobierno que la sociedad tiene asumidos.

Por último, destacar que el **Boletín del Accionista, “En Contacto”**, publicado con carácter trimestral, reúne la información más destacada en lo referente a la marcha de la empresa, sus resultados económico-financieros, la evolución de las áreas de negocio, evolución bursátil, etc. En estos momentos, la tirada impresa del mismo se eleva a 500 ejemplares y toda persona interesada puede además acceder al mismo a través de la página web, así como suscribirse para recibirlo puntualmente vía correo electrónico.





EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

- Cuenta de Resultados
- Balance Consolidado



CUENTA DE RESULTADOS



ANÁLISIS DE RESULTADOS

- La cifra de negocios del Grupo alcanza un importe a 31 de diciembre de 5.759,8 millones de euros, con un incremento del 23,0% respecto al ejercicio 2006.
- El EBITDA ha sido de 1.277,4 millones de euros, un 19,9% superior al de 2006, lo que sitúa el margen sobre ventas en el 22,2%, uno de los más elevados del sector en España y Europa.
- El resultado neto de explotación crece un 6,6%, hasta los 918,7 millones de euros.
- El beneficio neto ordinario alcanza los 946,4 millones de euros y crece un 74,5%.

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2007 recogen las incorporaciones al perímetro de consolidación de:

- La sociedad concesionaria Europistas, en la que el grupo SyV adquirió una participación del 50% durante el mes de noviembre de 2006, por consolidación global.

El pasado 31 de diciembre de 2007 se ejecutó la fusión por absorción de Itínere y de Europistas, con una ecuación de canje de 16 acciones de Europistas de 0,49 euros de valor nominal cada una por cada 5 acciones de Itínere de 1 euro de valor nominal cada una. La nueva sociedad cotiza desde enero de 2008 con la denominación "Itínere Infraestructuras, S.A.". Para facilitar la comprensión de las cifras y puesto que en dicha fusión no se incluirá la sociedad vehículo a través de la cual se realizó la adquisición de Europistas, ésta se consolida con la sociedad holding y no en el subgrupo Itínere-Europistas.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

(Miles de euros)

	2007	2006	% 07/06
Importe Neto de la Cifra de Negocios	5.759.810	4.684.664	23,0%
Otros Ingresos	257.269	205.711	25,1%
Total Ingresos de explotación	6.017.079	4.890.375	23,0%
Gastos Externos y de Explotación	(4.739.673)	(3.824.632)	23,9%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1.277.406	1.065.743	19,9%
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(318.900)	(207.190)	53,9%
Provisiones Circulante	(39.762)	3.367	
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	918.744	861.920	6,6%
Resultados Financieros	(976.627)	(358.852)	172,2%
Resultados por Diferencias en Cambio	22.575	6.761	233,9%
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	951.082	181.563	423,8%
Provisiones de Inversiones Financieras	(7.994)	(1.350)	491,9%
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ. a Valor Razonable	1.453	15.538	(90,7%)
Rdo. Variación Valor Activos a Valor Razonable	(2.020)	2.516	
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	16.619	14.751	12,7%
Resultado antes de Impuestos	923.831	722.846	27,8%
Impuesto de Sociedades	26.918	(161.184)	
Resultado Consolidado	950.749	561.662	69,3%
Atribuible a Minoritarios	(4.360)	(19.455)	(77,6%)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	946.389	542.207	74,5%

- La actividad del grupo petrolífero Repsol YPF, en el que SyV cuenta con una participación del 20,01%, adquirida en el último trimestre de 2006, por puesta en participación.
- A 31 de diciembre de 2007 se incluye el resultado (por puesta en participación) del 33% de Eiffage que posee el grupo SyV correspondiente al ejercicio 2007, mientras que a diciembre de 2006 se incluyen solamente los resultados del grupo de construcción francés correspondientes al período de nueve meses que va desde marzo hasta diciembre de 2006, puesto que la participación del 33% se adquirió entre noviembre de 2005 y marzo de 2006.

CIFRA DE NEGOCIOS

A 31 de diciembre de 2007 la cifra de negocios del Grupo alcanza un importe de 5.759,8 millones de euros, con un incremento del 23% respecto al 2006.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de euros)			
	2007	2006	% 07/06
Construcción	3.346.163	2.620.819	27,7%
Sacyr	2.619.483	1.958.800	33,7%
Somague	726.680	662.019	9,8%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	1.400.023	1.246.752	12,3%
Concesiones (Itínere-Europistas)	558.072	417.141	33,8%
Patrimonio (Testa)	263.821	251.169	5,0%
Servicios (Valoriza)	633.080	512.051	23,6%
Holding y Ajustes	(441.349)	(363.268)	21,5%
CIFRA DE NEGOCIOS	5.759.810	4.684.664	23,0%

- La actividad de construcción ha experimentado un crecimiento del 27,7%, alcanzando unas ventas de 3.346,1 millones de euros a 31 de diciembre de 2007. El positivo comportamiento de la actividad constructora en Portugal se ve acompañado por un notable aumento de un 33,7% en la del resto de mercados en los que el Grupo trabaja, especialmente España. La elevada cartera de obra, que asciende a 6.022,1 millones de euros a 31 de diciembre (+6,8%), garantiza importantes crecimientos de actividad a futuro.
- El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del ejercicio en Vallehermoso, alcanza los 1.304,5 millones de euros, lo que supone un 21,1% menos respecto al mismo período del año anterior.
- En el área de concesiones, el crecimiento del 33,8% en los ingresos responde a la favorable evolución del tráfico en las concesiones de autopistas del Grupo, al incremento de las tarifas, a la incorporación de Europistas y, en menor medida, a la puesta en explotación de Palma-Manacor (inaugurada en enero de 2007), Viastur (inaugurada en mayo de 2007), el intercambiador urbano de la Plaza Elíptica en Madrid y dos hospitales en la Comunidad de Madrid (Hospital de Parla y Hospital del Noreste).
- En patrimonio, Testa vio aumentar sus ingresos un 5,0% hasta los 263,8 millones de euros. Esta evolución es fruto de la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 1,0%, la subida de un 2,1% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y un 1,7% de aumento en la superficie alquilable media del período,



con la entrada en explotación de nuevos inmuebles, entre otros una residencia de la tercera edad en Barcelona con 5.791 metros cuadrados y un edificio de oficinas radicado en la calle Josefa Valcárcel 48, en Madrid, con 19.893 metros cuadrados, así como de la mayor contribución en 2007 de la Tour Adriá (París) y 1401 Brickell (Miami), que en 2006 aportaron sólo 9 meses de renta (desde marzo).

- La actividad de servicios registró un importante aumento del 23,6% hasta los 633,1 millones de euros, como consecuencia del crecimiento orgánico de la actividad de Valoriza, en especial de las actividades de Agua y Multiservicios.

Por zonas geográficas, un 78,9% de la cifra de negocios se generó en España, un 13,8% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza y el 7,3% restante se refiere en su mayor parte a la actividad en Chile, que recoge los ingresos de las concesiones en explotación junto con la obra ejecutada para las mismas y a los alquileres de los inmuebles que Testa explota en Miami y París.

CIFRA DE NEGOCIOS POR MERCADO GEOGRÁFICO

(Miles de euros)

	2007	2006	% 07/06
España	4.545.058	3.683.715	23,4%
Portugal	799.792	723.725	10,5%
Chile	227.709	112.913	101,7%
Otros países	187.251	164.311	14,0%
CIFRA DE NEGOCIOS	5.759.810	4.684.664	23,0%

RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)

El resultado bruto de explotación del Grupo creció un 19,9% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 1.277,4 millones de euros.

- Los negocios de generación de caja (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 44,8% del resultado operativo consolidado, con 572,6 millones de euros y un crecimiento en el año del 14,1%.
- Los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), con 704,8 millones de euros, representan un 55,2% del EBITDA total, con un crecimiento en el año del 25,0%.

RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)

(Miles de euros)

	2007	2006	% 07/06
Construcción (Sacyr-Somague)	226.521	190.562	18,9%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	357.242	330.394	8,1%
Holding y Ajustes	(11.148)	(19.190)	
Actividades de Generación de caja	572.615	501.765	14,1%
Concesiones (Itínere-Europistas)	425.709	320.343	32,9%
Patrimonio (Testa)	210.522	190.814	10,3%
Servicios (Valoriza)	68.560	52.821	29,8%
Actividades Recurrentes	704.791	563.978	25,0%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1.277.406	1.065.743	19,9%

AMORTIZACIONES

La dotación de amortizaciones –técnica y de los activos reversibles– alcanzó 317,2 millones de euros.

De ella, el 68,8% corresponde a la dotación de las actividades recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios) que son las que conllevan mayor capital empleado, correspondiendo a Itínere un 45,8% del total de las amortizaciones del Grupo SyV (145,3 millones de euros), a Testa un 14,1% (44,6 millones de euros) y a Valoriza un 8,9% con 28,2 millones de euros.

RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos ascendieron a 976,6 millones de euros, frente a los 358,8 millones de euros registrados en 2006. Este incremento se debe fundamentalmente al coste correspondiente a la financiación directa de las adquisiciones de Eiffage y Repsol YPF.

RESULTADO DE SOCIEDADES POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

Se ha registrado en este epígrafe el beneficio procedente de la sociedad Repsol YPF (20,01% de los 3.188,0 millones de euros registrados por Repsol YPF en 2007), cuyo impacto en el beneficio neto es de 417,3 millones de euros y el beneficio procedente de la sociedad Eifage a 31 de diciembre, por importe de 1.000 millones de euros, con una contribución al beneficio neto de 273,5 millones de euros.

BENEFICIO NETO

El resultado total antes de impuestos asciende a 923,8 millones de euros. El beneficio neto atribuible asciende a 946,4 millones de euros y crece un 74,5%.

CARTERA DE INGRESOS

La cartera de ingresos futuros alcanza los 87.303,2 millones de euros y se apoya básicamente en Itínere, con un 75,4% del total. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanza los 54.694,2 millones de euros.

El incremento experimentado por la cartera desde 31 de diciembre de 2007 ha sido del 12%, destacando:

- Las diversas adjudicaciones, tanto de obra civil como edificación, que han supuesto un incremento de la cartera de obra del 6,8%.
- Las nuevas concesiones adjudicadas durante el ejercicio: aeropuerto de Murcia, Autopista N-6 Galway-Ballinasloe, M-50 Dublín y Autovía del Arlanzón.
- En patrimonio, el traspaso de los hospitales desde Testa hacia Itínere ha supuesto una disminución de la cartera de alquileres, si bien no afecta a la cartera total del Grupo, puesto que ahora se incluye en Itínere.
- El crecimiento orgánico en la actividad de servicios.

CARTERA DE INGRESOS

(Miles de euros)

	2007		
	Ingresos	% EBITDA*	EBITDA
Sacyr (Cartera obra)	5.092.330	7,1%	359.876
Somague (Cartera obra)	929.795	5,7%	52.974
Vallehermoso (Cartera preventas)	2.360.151	25,5%	602.237
Itínere-Europistas (Cartera ingresos)	65.861.519	76,3%	50.240.502
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.935.181	79,8%	2.342.196
Valoriza (Cartera servicios)	10.124.256	10,8%	1.096.414
CARTERA DE INGRESOS	87.303.232	62,6%	54.694.199

* Mg EBITDA a diciembre 07.

BALANCE CONSOLIDADO

EVOLUCIÓN DEL BALANCE

El balance presenta un incremento de 2.650,2 millones de euros, con un crecimiento del 9,8% respecto al ejercicio anterior. El incremento de participación realizado en la constructora francesa Eiffage para ajustar de nuevo la participación al 33% tras la ampliación de capital que Eiffage realizó para los empleados y el incremento de participación en Itínere para pasar del 91% al 100% han supuesto 222 millones de euros.

Asimismo, la actividad desplegada en las áreas de negocio ha supuesto un incremento de las inversiones por importe neto de 2.428,2 millones de euros, entre ellos:

- En las concesiones que han entrado en explotación y las que se encuentran en curso de construcción, que suponen 529,2 millones de euros de nuevos activos.
- Inversiones por importe de 132,4 millones de euros registrados en el balance de la actividad de servicios.
- En la actividad patrimonial el avance en las obras en la Torre SyV y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación explican la mayor parte del incremento de 93,2 millones de euros en el inmovilizado material en curso.

Se detalla a continuación la composición y el movimiento habido en los principales epígrafes del balance de situación.

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

(Miles de euros)

	2007	2006	% 07/06
Activos no corrientes	21.331.247	20.028.404	1.302.843
Activos Intangibles	290.358	307.651	(17.293)
Inversiones Inmobiliarias	2.577.780	2.630.411	(52.632)
Proyectos concesionales	5.618.612	5.298.226	320.386
Inmovilizado Material	1.124.357	993.490	130.867
Activos financieros	11.236.463	10.442.820	793.643
Otros Activos no corrientes	12.273	26.655	(14.382)
Fondo de comercio	471.404	329.149	142.254
Activos corrientes	8.445.768	7.098.442	1.347.326
Existencias	4.622.812	4.418.087	204.724
Deudores	2.494.886	1.840.755	654.131
Activos financieros	182.070	129.004	53.066
Efectivo	1.146.000	710.596	435.404
TOTAL ACTIVO / PASIVO	29.777.015	27.126.846	2.650.169
Patrimonio Neto	3.492.365	3.008.900	483.465
Recursos Propios	2.771.161	2.194.080	577.081
Intereses Minoritarios	721.204	814.820	(93.616)
Pasivos no corrientes	18.577.651	17.972.773	604.878
Deuda Financiera	16.987.105	16.372.263	614.842
Instrumentos financieros a valor razonable	7.265	14.112	(6.847)
Provisiones	64.548	60.323	4.225
Otros Pasivos no corrientes	1.518.733	1.526.075	(7.341)
Pasivos corrientes	7.706.999	6.145.173	1.561.826
Deuda Financiera	4.066.531	2.824.389	1.242.143
Acreedores comerciales	2.963.737	2.777.121	186.616
Provisiones para operaciones tráfico	165.852	162.180	3.672
Otros pasivos corrientes	510.879	381.483	129.396

ACTIVOS NO CORRIENTES

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 2.577,8 millones de euros. Además, los activos intangibles incluyen los dedicados a su explotación en alquiler en régimen de concesión a largo plazo, por un importe adicional de 123,4 millones de euros. A cierre del período se mantenían inversiones en curso en las obras realizadas en el proyecto de la Torre SyV y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación en alquiler por importe de 369,9 millones de euros y otros 215,5 millones de euros en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios. Existen también inversiones en curso por importe de 38,7 millones de euros en terrenos para desarrollos futuros, registrados en el epígrafe de Inmovilizado Material.

El Inmovilizado Material incluye además maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 336,9 millones de euros.

El grupo Sacyr Vallehermoso tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 6.871,2 millones de euros y en proyectos en desarrollo 505,7 millones de euros.

Los activos financieros no corrientes incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 10.177,6 millones de euros, entre las que destacan las correspondientes a la inversión en la constructora francesa Eiffage, en Repsol YPF y a las sociedades concesionarias de Itínere-Europistas. Además, en este epígrafe se recogen 446,6 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones chilenas de Itínere que gozan de dichos beneficios, 427,3 millones de euros a impuestos diferidos y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del Grupo.

ACTIVOS CORRIENTES

En conjunto el circulante asciende a 8.445,8 millones de euros, con un crecimiento del 19,0% comparado con igual período de 2006. Esto es debido entre otros, al incremento de existencias por importe de 204,7 millones de euros, originado en la expansión de la actividad de construcción.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2007 alcanzó los 3.492,4 millones de euros, con un incremento de un 16,1% sobre el año anterior; un 79,3% del total (con 2.771,2 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 721,2 millones de euros a los accionistas minoritarios del Grupo. A 31 de diciembre de 2007 el capital social está representado por 284,6 millones de títulos, de 1€ de valor nominal.

DEUDA FINANCIERA

A 31 de diciembre, el endeudamiento neto corporativo del Grupo asciende a 1.646 millones de euros, equivalente a un 8,3% del total del existente en el período. Por su parte el importe de la deuda neta en actividades intensivas en capital ascendía a 9.911 millones de euros, un 50,2% del total.

La deuda neta del Grupo a 31 de diciembre de 2007, se desglosa:

DEUDA FINANCIERA NETA

(Millones de euros)

	2007	2006	Valor activos*	LTV
Corporativa	1.646	1.893	-	-
Actividades Intensivas en Capital	9.911	8.739	11.694	84,8%
Testa	2.093	1.907	4.725	44,3%
Itínere-Europistas	4.596	3.896	-	-
Vallehermoso	3.222	2.936	6.969	46,2%
Otras	8.169	7.725	10.747	76,0%
Eiffage	1.713	1.750	2.091	81,9%
Repsol YPF	5.248	5.175	5.956	88,1%
SyV Participaciones	570	560	-	-
Otras	638	240	2.700	23,6%
DEUDA FINANCIERA NETA	19.726	18.357		

* Obtenido como valor de mercado por: Bolsa (cotización 31/12/07), experto independiente o valoración interna de la Cía.

Corporativa

- Entre la deuda corporativa destaca el programa de pagarés que el grupo Sacyr Vallehermoso emite, por un importe nominal de 800 millones de euros y del que están dispuestos a 31 de diciembre 187 millones de euros.
- También se incluye en este epígrafe por importe aproximado de 1.500 millones de euros, la deuda correspondiente a la parte de equity correspondiente a las adquisiciones de Repsol YPF y Eiffage, que han sido concedidos por las entidades financieras en las mismas condiciones que los préstamos principales de dichas adquisiciones (ver Otras Actividades).

Actividades Intensivas en Capital

- La deuda afecta a financiación de concesiones de transporte alcanzó 4.595,4 millones de euros en diciembre de 2007. Es en un 85% financiación de proyecto sin recurso adicional, gracias a la visibilidad de los flujos de caja de las concesiones
- En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de



2.093,3 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo. Así, de acuerdo con la última valoración de activos disponible de experto independiente, a 31 de diciembre de 2007, la deuda sólo supone un 44,2% de dicho valor.

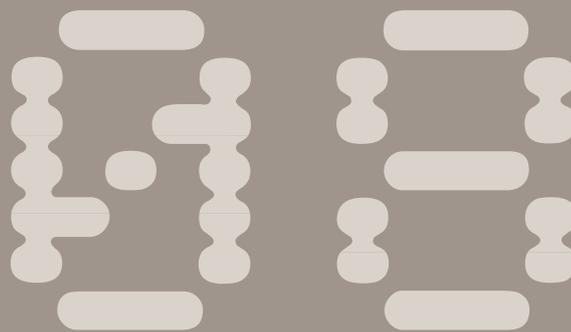
- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 3.222,1 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.078,9 millones de euros. Además, la cifra de preventas, es decir, los contratos que ya están firmados pero que aún no se han entregado a los clientes la vivienda, asciende a 2.360 millones de euros, lo que cubre en un 73,2% la deuda total.

Otras Actividades

- Los préstamos bancarios por importe de 1.750 millones de euros que financian la adquisición de Eiffage tienen un vencimiento medio de 4 años y un diferencial medio sobre el euribor (según plazo elegido) entre el 0,34 y el 0,58. Estos préstamos están garantizados con acciones de Eiffage, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2007 para nuestra participación ascendía a 2.091 millones de euros.



- La inversión en Repsol YPF ha sido financiada mediante un préstamo bancario por importe de 5.175 millones de euros de vencimiento bullet a 6 años, con un diferencial sobre el euribor de 100 p.b. Las principales garantías son la pignoración de las acciones de Repsol YPF, que se aumentaría, si el cociente entre el valor de mercado de las acciones pignoradas y el saldo vivo del préstamo desciende del 105% en los 2 primeros años (115% en años sucesivos), con la aportación de valores líquidos cotizados o efectivo adicional. El valor de mercado de Repsol a 31 de diciembre de 2007 para nuestra participación ascendía a 5.956 millones de euros. Con el dividendo anunciado por Repsol YPF para el ejercicio 2007 de 1 euro por acción, se cubre el servicio de la deuda total de adquisición de la participación (vehículo+corporativa).
- Además se encuentra registrado en este epígrafe, la deuda correspondiente a la adquisición de Europistas, por 570 millones de euros de vencimiento noviembre de 2008.
- Por último, la deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.



RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

- Estrategia
- Resumen de actividad



ESTRATEGIA



En SyV hemos abogado por un modelo de gestión empresarial responsable, orientado hacia la creación de valor a largo plazo para todos nuestros grupos de interés y que contribuya a hacer avanzar a nuestra sociedad y a nuestra economía por el camino del desarrollo sostenible.

El compromiso de SyV con los principios del desarrollo sostenible se materializa a través de nuestra preocupación constante, no sólo por nuestros resultados económicos, sino también por los efectos de nuestra actividad sobre la sociedad y el medio ambiente, así como por mantener una relación fluida y saludable con todos aquellos colectivos sobre los que pudiera tener alguna influencia, los denominados "grupos de interés".

Deseamos que cada una de nuestras decisiones empresariales, en cualquier ámbito de nuestra actividad, sea tomada de forma responsable, teniendo siempre en cuenta sus implicaciones para el entorno social y medioambiental sobre el que pueda tener trascendencia.

Corresponde al Consejo de Administración, como máximo órgano de gobierno de la entidad, definir e impulsar la estrategia del Grupo en materia de Responsabilidad Corporativa.

Coherente con la voluntad del Consejo de Administración de impulsar firmemente un modelo de gestión responsable y de hacerlo extensivo a todos los niveles de la Organización, en septiembre de 2007 el grupo SyV crea un Departamento de Responsabilidad Corporativa. El nuevo Departamento, que depende directamente de la Dirección General de Desarrollo Corporativo, tiene como cometidos principales poner en práctica las decisiones sobre Responsabilidad Corporativa tomadas por los órganos de gobierno y de gestión del Grupo, asesorar a éstos en la toma de dichas decisiones y coordinar las actividades que en este campo desarrollen las distintas unidades organizativas que componen el grupo Sacyr Vallehermoso.

Sacyr Vallehermoso entiende la gestión responsable como un compromiso ineludible para con nuestros grupos de interés: la empresa debe comportarse de forma respetuosa y tener siempre en cuenta los derechos, necesidades y deseos de los distintos colectivos con los que interactúa.

PLAN DIRECTOR DE RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

A finales de 2007, tras la creación del Departamento de Responsabilidad Corporativa, Sacyr Vallehermoso ha comenzado a elaborar un Plan Director de RC, un documento que marcará las líneas estratégicas a seguir por la Organización durante los próximos años y que orientará la gestión responsable del grupo SyV y de todas las sociedades que lo componen. Aunque el alcance temporal del Plan Director está aún pendiente de ser concretado, es previsible que inicialmente abarque el período 2008-2010.

MISIÓN CORPORATIVA

Sacyr Vallehermoso es un grupo perfectamente integrado y diversificado en las áreas de construcción, inmobiliaria, concesionaria, patrimonialista y de servicios.

El grupo Sacyr Vallehermoso es una empresa sólida y de referencia en todas las actividades que desarrolla gracias al trabajo, austeridad y honestidad profesional de todas las personas que lo conforman.

La mayor fortaleza del grupo Sacyr Vallehermoso es el esfuerzo y dedicación de todas las personas que trabajan en el Grupo.

Todas las actividades del Grupo se caracterizan por el riguroso cumplimiento de altos estándares de calidad.

El grupo Sacyr Vallehermoso y todas sus actividades son entes vivos en continua evolución en los que todas las iniciativas y mejoras tienen cabida.

La lealtad profesional y la entrega al trabajo de todas las personas que trabajan en Sacyr Vallehermoso han convertido a este Grupo en una de las primeras empresas españolas.

Conservar las principales señas de identidad del grupo Sacyr Vallehermoso: amor por las obras bien ejecutadas, servicio continuo al cliente, gusto por los detalles bien acabados, cumplimiento de los plazos previstos y rigor presupuestario, es la mejor garantía de seguir progresando en el futuro.

RESUMEN DE ACTIVIDAD



Para Sacyr Vallehermoso la Responsabilidad Corporativa (RC) representa una prioridad estratégica, algo que se refleja claramente en el hecho de que sea el Consejo de Administración, el máximo órgano de gobierno de la organización, el que haya asumido la responsabilidad de definir, impulsar y supervisar la estrategia del Grupo en esta materia.

Entre los principales rasgos que caracterizan nuestra gestión responsable podemos citar:

- Sacyr Vallehermoso asume el compromiso de satisfacer las expectativas de las personas que componen su equipo humano, prestando especial interés a su bienestar y a su desarrollo personal y profesional.
- El respeto al medio ambiente es un factor fundamental en la realización de nuestras actividades. El objetivo es dar cumplimiento a los requisitos de clientes y usuarios –procurando maximizar su nivel de satisfacción–, al tiempo que se disponen los mecanismos adecuados para minimizar los impactos ambientales negativos que pudieran derivarse de nuestras actuaciones.
- El grupo SyV asume, lidera e impulsa el compromiso con la calidad, disponiendo los recursos necesarios para alcanzar la excelencia y estableciendo las medidas apropiadas para asegurar que la política de calidad sea practicada por todos sus empleados.
- Sacyr Vallehermoso se siente parte integrante de las comunidades en que desarrolla sus actividades y como tal asume siempre el compromiso de impulsar y promover su desarrollo económico, social y cultural.
- El grupo SyV dispone de un Código de Ética y Conducta que, basado en una serie de valores éticos y principios básicos de actuación,

define las pautas generales que deben regir la conducta del grupo SyV y de sus empleados.

- Se han dispuesto multitud de canales de diálogo para garantizar una comunicación fluida y bidireccional con los diferentes grupos de interés. A través de ellos SyV informa a todos estos colectivos con transparencia y recibe información que le permite atender adecuadamente sus necesidades y expectativas.

En lo que se refiere específicamente al ejercicio 2007, debe destacarse que el grupo SyV ha impulsado algunos avances estratégicos, con la voluntad de que sirvan de catalizador para el fortalecimiento de nuestra gestión responsable. Algunos de los más relevantes son:

- Creación de un Departamento de Responsabilidad Corporativa en el seno de la Organización. El nuevo Departamento tiene como cometidos principales poner en práctica las decisiones sobre Responsabilidad Corporativa tomadas por los órganos de gobierno y de gestión del Grupo, asesorar a éstos en la toma de dichas decisiones y coordinar las actividades que en este campo desarrollen las distintas unidades organizativas que componen el Grupo Sacyr Vallehermoso.
- Adhesión al Pacto Mundial de Naciones Unidas, con lo que Sacyr Vallehermoso se compromete a apoyar y llevar a la práctica los diez principios éticos en que se fundamenta esta iniciativa, basados en Declaraciones y Convenciones Universales y que se agrupan en cuatro categorías: Derechos Humanos, Normas Laborales, Medio Ambiente y Lucha contra la Corrupción.
- Publicación del primer Informe Anual de Responsabilidad Corporativa del Grupo (correspondiente al ejercicio 2007), a través del cual éste hace pública una visión integrada de su rendimiento en términos económicos, sociales y medioambientales.

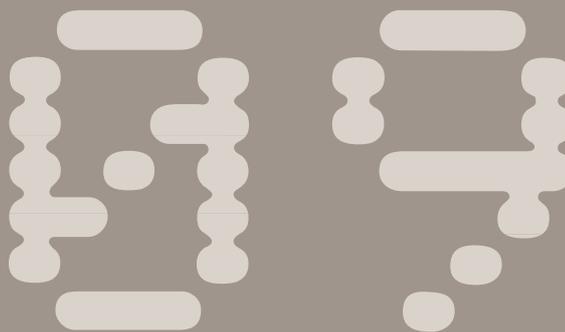


De igual forma, entre los objetivos previstos para el futuro más próximo y en los que ya se está trabajando, caben destacar:

- Elaboración de un Plan Director de Responsabilidad Corporativa, un documento que marcará las líneas estratégicas a seguir por la Organización durante los próximos años y que orientará la gestión responsable del grupo SyV y de todas las sociedades que lo componen.
- Constitución de la Fundación Sacyr Vallehermoso, que será el vehículo que sirva al Grupo para canalizar y organizar su actividad en materia de acción social. El objetivo primordial de esta decisión es maximizar los resultados de nuestra acción social en beneficio de sus destinatarios y contribuir de manera más eficaz al bienestar y al desarrollo del entorno en que se desarrollan las actividades del Grupo.

La apuesta decidida por un modelo de gestión responsable, resulta ya notable. Somos conscientes, no obstante, de que todos los progresos que hemos ido haciendo hasta ahora representan tan sólo los primeros pasos en un camino por el que, guiados por el espíritu de la mejora continua, debemos continuar avanzando permanentemente.

Para obtener más información sobre nuestra gestión de la RC puede consultar nuestro Informe Anual de Responsabilidad Corporativa, disponible a través de la página Web del Grupo (www.gruposyv.com).



CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

**GRUPO SACYR
VALLEHERMOSO
(SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES)**

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



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Sacyr Vallehermoso, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de resultados consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales de 2007 de determinadas sociedades cuyos activos y resultados netos representan, respectivamente, 10.766 y 974 millones de euros del total consolidado. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes se basa, en lo relativo a las cifras aportadas por dichas sociedades, principalmente en los informes de los otros auditores. En la nota 2 de la memoria adjunta se indican estas sociedades y sus respectivos auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 10 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



Francisco V. Fernández Romero

8 de abril de 2008

Balances de Situación consolidados a 31 de diciembre

(Miles de euros)

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

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

Balances de Situación consolidados a 31 de diciembre

(Miles de euros)

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

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

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

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

Las Notas adjuntas números 1 a 35 descritas en la Memoria y el Anexo forman parte integrante de esta Cuenta de Resultados consolidada.

**Estado de Flujos de Efectivo consolidado
a 31 de diciembre**

(Miles de euros)

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

Estado de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado
Grupo Sacyr Vallehermoso a 31 de diciembre
(Miles de euros)

	2005	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio			Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio
		Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patrim. neto asociadas	
Capital social	274.471	0	0	0	0
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0
Reservas	1.098.127	0	36.187	(33.798)	2.389
Diferencias de conversión	31.357	(158.771)	0	0	(158.771)
Resultado del ejercicio	413.126	0	0	0	0
Dividendo a cuenta	(81.298)	0	0	0	0
Dividendos	0	0	0	0	0
Valores propios	(46.960)	0	0	0	0
TOTAL	1.834.258	(158.771)	36.187	(33.798)	(156.382)
Patrim. Neto Acc. Minorit.	145.491	(6.454)	2.370	0	(4.084)
PATRIMONIO NETO	1.979.749	(165.225)	38.557	(33.798)	(160.466)

	2006	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio			Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio
		Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patrim. neto asociadas	
Capital social	284.636	0	0	0	0
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0
Reservas	1.437.816	0	40.422	66.334	106.756
Diferencias de conversión	(127.414)	(19.415)	0	(210.705)	(230.120)
Resultado del ejercicio	542.207	0	0	0	0
Dividendo a cuenta	(88.600)	0	0	0	0
Dividendos	0	0	0	0	0
Valores propios	0	0	0	0	0
TOTAL	2.194.080	(19.415)	40.422	(144.371)	(123.364)
Patrim. Neto Acc. Minorit.	814.820	(1.418)	2.283	0	865
PATRIMONIO NETO	3.008.900	(20.833)	42.705	(144.371)	(122.499)

Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación perím. y otros	2006
0	0	0	0	10.165	0	0	284.636
0	0	0	0	0	0	0	145.435
0	2.389	298.893	0	(10.165)	20.999	27.573	1.437.816
0	(158.771)	0	0	0	0	0	(127.414)
542.207	542.207	(413.126)	0	0	0	0	542.207
0	0	81.298	(88.600)	0	0	0	(88.600)
0	0	32.935	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	46.960	0	0
542.207	385.825	0	(88.600)	0	67.959	27.573	2.194.080
19.455	15.371	0	0	0	0	653.958	814.820
561.662	401.196	0	(88.600)	0	67.959	681.531	3.008.900

Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación perím. y otros	2007
0	0	0	0	0	0	0	284.636
0	0	0	0	0	0	0	145.435
0	106.756	400.949	0	0	(9.223)	(3.387)	1.932.911
0	(230.120)	0	0	0	0	0	(357.534)
946.389	946.389	(542.207)	0	0	0	0	946.389
0	0	88.600	(127.540)	0	0	0	(127.540)
0	0	52.658	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	(53.136)	0	(53.136)
946.389	823.025	0	(127.540)	0	(62.359)	(3.387)	2.771.161
4.360	5.225	0	0	0	0	(98.841)	721.204
950.749	828.250	0	(127.540)	0	(62.359)	(102.228)	3.492.365

1. ACTIVIDAD DE SACYR VALLEHERMOSO

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

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

Constituye el objeto social de Sacyr Vallehermoso:

- a. La adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo o para su enajenación.
- b. La rehabilitación de edificios para su ulterior arrendamiento o enajenación.
- c. La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación, compensación, etc., y posterior edificación, en su caso, interviniendo en todo el proceso urbanístico hasta su culminación por la edificación.
- d. La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras, instalaciones de urbanización que correspondan a los mismos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.
- e. La prestación y comercialización de toda clase de servicios y suministros relativos a las comunicaciones, a la informática y a las redes de distribución energéticas, así como la colaboración en la comercialización y mediación en seguros, servicios de seguridad y transporte, bien por cuenta propia o ajena.
- f. La gestión y administración de espacios comerciales, de residencias y centros de la tercera edad, de hoteles y residencias turísticas, y de estudiantes.
- g. La contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en su más amplio sentido, tanto públicas como privadas, como carreteras, obras hidráulicas, ferrocarriles, obras marítimas, edificación, obras del medio ambiente, y en general todas las relacionadas con el ramo de la construcción.
- h. La adquisición, administración, gestión, promoción, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma, construcción, compra y venta de toda clase de bienes inmuebles, así como el asesoramiento respecto a las operaciones anteriores.
- i. La elaboración de todo tipo de proyectos de ingeniería y arquitectura, así como la dirección, supervisión y asesoramiento en la ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- j. La adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de toda clase de valores mobiliarios por cuenta propia, quedando excluidas las actividades que la legislación especial y básicamente la Ley del Mercado de Valores, atribuye con carácter exclusivo a otras entidades.
- k. Gestionar servicios públicos de abastecimiento de agua, alcantarillado y depuración.
- l. La gestión de toda clase de concesiones, subvenciones y autorizaciones administrativas de obras, servicios y mixtas del Estado, Comunidades Autónomas, Provincia y Municipio de las que sea titular y la participación accionarial en sociedades de aquéllas.
- m. La explotación de minas y canteras y la comercialización de sus productos.
- n. La fabricación, compra, venta, importación, exportación y distribución de equipos, instalación de elementos y materiales de construcción o destinados a la misma.
- o. Adquisición, explotación en cualquier forma, comercialización, cesión y enajenación de todo tipo de propiedad intelectual y patentes y demás modalidades de propiedad industrial.
- p. Fabricación y comercialización de productos prefabricados y demás relacionados con la construcción.
- q. La dirección y gestión de empresas filiales y sociedades participadas españolas y extranjeras, mediante su participación en los órganos de administración. La dirección estratégica y administrativa de sus sociedades filiales en España y en el extranjero, así como el asesoramiento jurídico, económico,

contable, laboral, presupuestario, financiero, fiscal, comercial e informático de dichas sociedades.

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

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

2. PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

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

- 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.
- 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.
- 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

EJERCICIO 2006

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

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

Los Negocios Conjuntos se han consolidado por el método de integración proporcional, que supone la incorporación al Balance consolidado de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes de los bienes, derechos y obligaciones del negocio conjunto y a la Cuenta de Resultados consolidada los ingresos y gastos que concurren en la determinación del resultado, en la proporción que representen las participaciones de las sociedades del Grupo en el capital del negocio conjunto.

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

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

- ERNST & YOUNG: Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., Sacyr, S.A.U., Scrinser, S.A., Cavosa Obras y Proyectos, S.A., Sacyr Italia, S.P.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A. (Aunor), Avasacyr S.L.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Enaitínere, S.A.U., Sociedad Concesionaria de Palma Manacor, S.A., ENA, S.A., Autopistas del Atlántico, S.A. (Audasa), Autopista Astur Leonesa (Aucalsa), Autopistas de Navarra (Audenasa), Autoestradas de Galicia, Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana S.A., Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A., Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Autopista de Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., Neopistas, S.A.U., Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (Emmasa), Valoriza Gestión S.A.U., Valoriza Energía, S.L.U., Valoriza Agua, S.L., Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A., Cafestore, S.A.U., Valoriza Facilities, S.A.U., Iberese, S.A., Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L., Secaderos de Biomasa, S.L., Olextra, S.A., Extragol, S.L., Compañía Energética de La Roda, S.L., Compañía Energética de Puente Genil, S.L., Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (Emalsa), Sufi, S.A., Omicrón, S.A., Sacyr Chile, S.A., Constructora ACS-Sacyr, S.A., Cavosa Chile, S.A., Gesvial, S.A., Operadora del Pacífico, S.A., Itínere Chile, S.A., Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A., Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A., Sociedad Concesionaria de Rutas

del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiente, S.A., Vallehermoso División de Promoción, S.A.U., Tricéfalo, S.A., Testa Residencial, S.L.U., Trade Center Hotel, S.L.U., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Parking Palau, S.A., Tesfran, S.A., Pazo de Congresos de Vigo, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospitalaria del Noreste, S.A., Somague SGPS, Grupo Somague Engenharia, Grupo Somague Itínere, Grupo Somague Ambiente y Grupo Somague Inmobiliaria.

- PRICE WATERHOUSE COOPERS: Autovía Vasco Aragonesa S.A. (Avasa), Sociedad Concesionaria de Litoral Central, S.A., Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A., Constructora Sacyr-Necso, S.A., Constructora Necso-Sacyr, S.A., y Europistas Concesionaria Española, S.A.
- ECT AUDITORES: Ideyco, S.A.U., Prinur, S.A.U., Sadyt, S.A.U., Febide, S.A. y Prosacyr Ocio, S.L.
- DELOITTE & TOUCHE: Bardiomar, S.L. y Repsol YPF, S.A.
- KAUFMAN ROSSIN & CO.: Brickell Office y Testa American Corporation.
- ATTEST CONSULTING, S.L.: Aguas de Toledo, A.I.E.
- SRL: Nodo di Palermo, S.PA. y SIS, S.PA.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT Y SALUSTRO REYDEL (MIEMBRO DE KPMG INTERNATIONAL): Coauditoría de Eiffage, S.A.

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

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

Tipo de cambio	2006	
	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,2566	1,3199
Peso chileno / euro	666,8	702,67
Real brasileño / euro	2,73	2,82
Metical mozambiqueño / euro	32.479,05	34.552,27
Kwanza angoleño / euro	101,00	105,97
Escudo caboverdiano / euro	110,38	110,51
Pataca de Macao / euro	10,06	10,57

EJERCICIO 2007

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

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

Los Negocios Conjuntos se han consolidado por el método de integración proporcional, que supone la incorporación al Balance consolidado de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes de los bienes, derechos y obligaciones del negocio conjunto y a la Cuenta de Resultados consolidada los ingresos y gastos que concurren en la determinación del resultado, en la proporción que representen las participaciones de las sociedades del Grupo en el capital del negocio conjunto.

Las sociedades asociadas se han contabilizado por el método de la participación, según el cual la inversión en una asociada se registraría inicialmente al coste, y se incrementará o disminuirá por su importe en libros para reconocer la porción que corresponde al inversor en el resultado del ejercicio obtenido por la entidad participada después de la fecha de adquisición. Así mismo, cuando se produce un cambio reconocido directamente en el patrimonio de la asociada el grupo contabiliza su participación en estos cambios directamente en el patrimonio neto.

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

- ERNST & YOUNG: Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., Sacyr, S.A.U., Scrinser, S.A., Cavosa Obras y Proyectos, S.A., Sacyr Italia, S.P.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Avasacyr S.L.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Enaitínere, S.A.U., Sociedad Concesionaria de Palma Manacor, S.A., ENA, S.A., Autopistas del Atlántico, S.A. (Audasa), Autopista Astur Leonesa (Aucalsa), Autopistas de Navarra (Audenasa), Autoestradas de Galicia, Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana S.A., Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A., Autovía de Barbanza, Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Autopista de Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., Neopistas, S.A.U., Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (Emmasa), Valoriza Gestión S.A.U., Valoriza Energía, S.L.U., Valoriza Agua, S.L., Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A., Cafestore, S.A.U., Valoriza Facilities, S.A.U., Iberese, S.A., Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L., Secaderos de Biomasa, S.L., Olextra, S.A., Extragol, S.L., Compañía Energética de La Roda, S.L., Compañía Energética de Puente Genil, S.L., Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (Emalsa), Sufi, S.A., Sacyr Chile, S.A., Constructora ACS-Sacyr, S.A., Cavosa Chile, S.A., Gesvial, S.A., Operadora del Pacífico, S.A., Itínere Chile, S.A., Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A., Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A., Sociedad Concesionaria de Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A., Vallehermoso División de Promoción, S.A.U., Tricéfalo, S.A., Testa Residencial, S.L.U., Trade Center Hotel, S.L.U., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Parking Palau, S.A., Tesfran, Pazo de Congresos de Vigo, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospitalaria del Noreste, S.A., Somague SGPS, Grupo Somague Ingeniería, Grupo Somague Itínere, Grupo Somague Ambiente, Grupo Somague Inmobiliaria, Compañía Energética las Villas, S.L., Compañía Energética de Linares, S.L., Compañía Energética Puente del Obispo, S.L., Europistas Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Bizkaia, S.A., Túneles de Artxanda, S.A., AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A., Autovía del Arlanzón, S.A., Itínere Ireland Limited, N6 Operations Ltd, N6 Concession Holding Ltd, N6 Concession Ltd, M50 Concession Holding Ltd, M50 Concession Ltd, Itínere Infrastructure LLC, Itínere North America LLC y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.
 - PRICE WATERHOUSE COOPERS: Autovía Vasco Aragonesa S.A. (Avasa), Sociedad Concesionaria de Litoral Central, S.A., Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A., Constructora Sacyr-Necso, S.A., Constructora Necso-Sacyr, S.A., Autopista Madrid del Sur, S.A., Autopistas de Levante, S.L., M-Capital, S.A., Aplicação Urbana, S.A., Boremer, S.A., Sociedad de Operación y Logística, S.A. y Gestora de Autopistas, S.A.
 - ECT AUDITORES: Ideyco, S.A.U., Prinur, S.A.U., Sadyt, S.A.U., Obras y Servicios de Galicia, S.A., Sofetral, S.A. y Prosacyr Ocio, S.L.
 - DELOITTE & TOUCHE: Bardiomar, S.L., Repsol YPF, S.A., Build 2 Edifica, S.A., Camarate Golf, S.A., Hospital de Majadahonda, S.A., Accesos de Madrid, S.A., Autopista del Valle, Autopista del Sol, S.A., Metrofangs, S.L., Valdemingómez 2000, S.A., N6 Construction Ltd y M 50 Ltd.
 - KAUFMAN ROSSIN & CO.: Brickell Office y Testa American Corporation.
 - SRL: Nodo di Palermo, S.P.A. y SIS, S.P.A.
 - KPMG: Autopista del Henares, S.A., Metro de Sevilla, S.A. y Autopista Central Gallega, S.A.
 - PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT Y SALUSTRO REYDEL (MIEMBRO DE KPMG INTERNATIONAL): Coauditoría de Eiffage.
 - ACR: Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.
 - ATETEST CONSULTING: Tecnológica Lena, S.L.
- Las sociedades: Constructora del Magdalena Medio, S.A., Sacyr Colombia, Jabalquinto, S.L., Dareling, S.A., Echezarreta, AIE, Millinium Energía, S.A., Sociedad para la Valoración de la Biomasa de Andalucía, S.A., Comercializadora de Oficinas en Pozuelo, S.A., Castellana Norte, S.A., Proixample, S.A., Nova Icaria, S.A., Biothys, S.L., Enerbut, S.A., Agroconcer, S.A., Servicio de Estacionamiento Regulado, S.L., Residuos de Construcción y Demolición Navalcarnero, S.A., Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L., Sílices Turolenses, S.A., Aincan Canarias Internacional, S.L. han sido excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado es insignificante.
- Las partidas del Balance y de la Cuenta de Resultados de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando el método de tipo de cambio de cierre según los siguientes tipos:

Tipo de cambio	2007	
	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,3709	1,4590
Peso chileno / euro	715,09	726,56
Real brasileño / euro	2,66	2,60
Nuevo Metical mozambiqueño / euro	35,36	34,65
Kwanza angoleño / euro	105,20	109,47
Escudo caboverdiano / euro	110,29	109,29
Pataca de Macao / euro	11,02	11,72

b) Variaciones del perímetro de consolidación

EJERCICIO 2006

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

b1) Entradas en el perímetro de consolidación

- Eiffage, grupo adquirido multiservicios francés, participada por Sacyr Vallehermoso en un 32,61%.
- Europistas Concesionaria Española, S.A., sociedad adquirida explotadora de la concesión de la autopista AP-1 Burgos; participada por Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. en un 50%, y tenedora de un grupo de sociedades concesionarias de autopistas. Las sociedades que forman este grupo son las siguientes: Túneles de Artxanda, S.A., sociedad concesionaria de los túneles de Artxanda (50%); Autopista de Bizkaia, S.A., sociedad concesionaria cuyo objeto es la conservación y explotación de la autopista A-8 tramo histórico de Bizkaia; (50%); Inversora Autopista de Levante, S.L., sociedad concesionaria de la Autopista Ocaña-La Roda (40%); Inversora de Autopistas del Sur, S.L., con el objeto de explotar la autopista R-4 (25%).
- Repsol YPF, grupo adquirido integrado de petróleo y gas; participada por Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. en un 20,01%.
- Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., sociedad constituida tenedora de la participación en Europistas; su único accionista es Sacyr Vallehermoso, S.A. con un 100%.
- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., sociedad constituida tenedora de la participación en Repsol YPF; su único accionista es Sacyr Vallehermoso, S.A. con un 100%.
- Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EM-MASA), sociedad adquirida con el objeto de gestionar el ciclo integral del agua en el municipio de Santa Cruz de Tenerife; participada por Sacyr Vallehermoso, S.A. en un 94,64%.
- Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., sociedad constituida que tiene por objeto la construcción, conservación y explotación de la concesión de un intercambiador de transportes en Moncloa; sus principales accionistas son Itínere Infraestructuras, S.A. (60%) y Sacyr, S.A.U. (20%).
- Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A., sociedad constituida con el objeto de la construcción, conservación y explotación de la autovía de Valladolid-Segovia; sus principales accionistas son Itínere Infraestructuras, S.A. (53%) y Sacyr, S.A.U. (20%).
- Autopista del Sol, S.A., sociedad constituida con el objeto de explotar la Autopista San José-La Caldera; está participada por Itínere Costa Rica Valle del Sol, S.A. en un 35%.
- Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., sociedad constituida que tiene por objeto la construcción y explotación de la Autovía del Barbanza, su principal accionista es Itínere Infraestructuras, S.A. con un 80% de participación.
- Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., sociedad constituida que tiene por objeto la construcción y explotación de la Autopista de Málaga; sus principales accionistas son Itínere Infraestructuras, S.A. (70%) y Sacyr, S.A.U. (10%).
- Tecnologías Avanzadas Asturianas, S.L., sociedad constituida cuya principal actividad es la prestación y gestión de servicios públicos; su único accionista es Sufi, S.A. con un 100%.
- Hidroandaluza, S.L., sociedad constituida cuyo objeto es la compra-venta de equipos informáticos y material electrónico; participada por Sufi, S.A. en un 100%.
- Comercializadora de Compost, S.A., sociedad constituida cuya actividad principal es el tratamiento de residuos y servicios urbanos; participada por Sufi, S.A. en un 100%.
- Santacruzera de Aguas, S.L., sociedad constituida cuya actividad principal es la depuración y tratamientos de aguas; participada por Valoriza Agua, S.L. en un 100%.
- Geida Tlemcen, S.L., sociedad constituida cuya actividad es la depuración y tratamientos de aguas; participada por Sadyt, S.A. en un 33%.

- Biomasa de las Navas, S.L., sociedad constituida con el objeto de la producción y comercialización de la biomasa; participada al 100% por Valoriza Energía, S.L.U.
- Compañía Energética Espiel, S.L., sociedad constituida con el objeto de realizar proyectos, servicios de investigación y desarrollo para la comercialización de energía eléctrica y térmica; participada por Valoriza Energía, S.L.U. en un 100%.
- Geolit Climatización, S.L., sociedad constituida con el objeto de la compra y utilización de la biomasa para la producción y venta de energía; su principal accionista es Valoriza Energía, S.L.U. con un 63,50%.
- Compañía Energética Linares, S.L., sociedad constituida cuyo objeto es la investigación y generación de energía; participada por Valoriza Energía en un 45%.
- Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L., sociedad constituida cuyo objeto es la investigación y generación de energía; participada por Valoriza Energía en un 50%.
- Sacyr Costa Rica, S.A., sociedad constituida cuya actividad principal es la contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en Costa Rica; su único accionista es Sacyr, S.A.U. con un 100%.
- Eurolink, S.C.P.A., sociedad constituida, constructora italiana, cuyo objeto es la construcción de un tramo del puente de Messina; participada por Sacyr S.A.U. en un 18,70%.
- Constructora San José San Ramón, S.A., sociedad constituida, constructora costarricense, con el objeto de la construcción del corredor vial San José-San Ramón (Autopista del Valle); participada por Sacyr, S.A.U., en un 33%.
- Prinur Centroamérica, S.A., sociedad constituida cuya actividad principal será la contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones; participada por Prinur, S.A.U. en un 99,16%.
- Cortijo del Moro, S.A., sociedad adquirida de promoción inmobiliaria; participada por Claudia Zahara 22, S.L. en un 40%.
- Tesfran, S.A., sociedad francesa adquirida propietaria del inmueble Tour Adria (en el distrito financiero de La Defense); participada por Testa, S.A. en un 89,955%.
- Pazo de Congresos de Vigo, S.A., sociedad constituida con el

objeto de la construcción, explotación y conservación del Auditorio Pazo de Congresos de Vigo; sus principales accionistas son Testa, S.A. (40%) y Sacyr, S.A.U. (10%).

- Hospital de Majadahonda, S.A., sociedad constituida cuyo objeto es la construcción y explotación de la obra pública Hospital Puerta de Hierro de Majadahonda; participada por Testa, S.A. en un 20%.
- 1401 Brickell Office LLC, sociedad estadounidense adquirida, propietaria del inmueble 1401 de la Avenida Brickell en Miami (Florida); participada por Testa American Corporation en un 100%.

b2) Salidas del perímetro de consolidación

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

b3) Modificaciones en los porcentajes de participación

- Sacyr Vallehermoso, S.A. incrementa su porcentaje de participación en Itínere Infraestructuras, S.A. del 82,75% a un 91,38%.
- Vallehermoso División Promoción, S.A.U. incrementa su porcentaje de participación en Habitat Baix del 70% al 100%.
- Sufi, S.A. vende a Omicron-Amepro, S.A. el 35,67% de su participación sobre Consultora de Ingeniería y Empresa, S.L., pasando Omicron-Amepro a obtener el 100% de dicha sociedad.
- Sufi, S.A. vende el 50% de su participación sobre Compost del Pirineo, S.A. quedando en su posesión el 50% restante.
- Omicron-Amepro, S.A. traspasa a Hidroandaluza, S.A. la participación que posee sobre Sufi del 6,53%.
- Omicron-Amepro, S.A. traspasa a Sufi, S.A. parte de su patrimonio por escisión parcial; traspasa la participación del 30% que posee sobre Hidroandaluza, S.A. quedando ésta participada por Sufi, S.A. en un 100%; traspasa la participación del 25% que posee sobre la sociedad Sílices Turolenses, S.A. quedando ésta participada por Sufi, S.A. en un 50%; traspasa la participación del 45% que posee sobre Comercializadora de Compost, S.A. quedando ésta participada por Sufi, S.A. en un 100%.

- Itínere Infraestructuras, S.A. incrementa su porcentaje de participación en la sociedad Metro de Sevilla, S.A. del 27,83% a un 31,13%.
- Itínere Chile, S.A. incrementa su porcentaje de participación en la sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. del 72,67% a un 75%.
- Con la incorporación al perímetro de la sociedad Europistas Concesionaria Española, S.A. (que a su vez participa en el 25% de la sociedad Inversora de Autopistas del Sur), el Grupo Sacyr Vallehermoso pasa a poseer el 35% de esta última sociedad, ya que el Grupo Itínere poseía un 10% con anterioridad.
- Sacyr Ireland Limited, sociedad constituida encargada de la construcción y mantenimiento de la autopista N-6 en Irlanda; participada por Sacyr, S.A.U. en un 100%.
- N6 Construction Limited, sociedad constituida con el objeto la construcción de la autopista N-6 de Galway; participada por la sociedad Sacyr Ireland Limited en un 42,5%.
- Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., sociedad constituida con el objeto la construcción del aeropuerto internacional de la Región de Murcia; participada por Sacyr, S.A.U. en un 60%.

EJERCICIO 2007

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

b1) Entradas en el perímetro de consolidación

- Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L., sociedad de transporte adquirida para el tránsito de mercancías; participada por Valoriza Gestión, S.A. en un 50,03%.
- Compañía Orujera de Linares, S.L., sociedad constituida con el objeto la producción, extracción y comercialización del orujo; participada por Valoriza Energía, S.L.U. en un 51%.
- Bioeléctrica de Linares, S.L., sociedad constituida con el objeto de generación de energía eléctrica mediante la combustión de biomasa; participada por Valoriza Energía, S.L.U. en un 55%.
- Ibervalor Energía Aragonesa, S.A., sociedad constituida con el objeto de la construcción, explotación y mantenimiento de parques eólicos en la comunidad de Aragón; participada por Valoriza Energía, S.A. en un 50%.
- Inte RCD Huelva, S.L., sociedad constituida con el objeto del tratamiento y reutilización de residuos; participada por Inte RCD en un 60%.
- Alcorec, S.L., sociedad constituida con el objeto de la gestión y demolición de residuos; participada por Sufi, S.A. en un 10%.
- Constructora San José-Caldera, S.A., sociedad constituida con el objeto de la construcción del corredor vial San José-Caldera; participada por Sacyr Costa Rica, S.A. en un 33%.
- M50 (D&C) Limited, sociedad irlandesa constituida con el objeto la construcción, el diseño y explotación de la autopista de peaje de circunvalación de la M50 de Dublín; participada por Sacyr Ireland Limited en un 25,50% y por Somague Ireland Limited en un 17%.
- Somague Ireland Limited, sociedad irlandesa constituida con el objeto la construcción, diseño y explotación de la autopista de peaje de circunvalación de la M50 de Dublín; participada por Somague Engenharia, S.A. en un 100%.
- Itínere Infrastructure LLC, sociedad americana constituida con el objeto de la construcción, mantenimiento y explotación de todo tipo de concesiones; participada por Itínere Infraestructuras, S.A. en un 100%.
- Itínere North America LLC, sociedad americana constituida para la construcción, mantenimiento y explotación de todo tipo de concesiones; participada por Itínere Infraestructura LLC en un 100%.
- Itínere Ireland Limited, sociedad irlandesa constituida cuyo objeto social será la construcción, mantenimiento y explotación de todo tipo de concesiones; participada por Itínere Infraestructuras, S.A. en un 100%.
- N-6 Concession Holding Ltd, sociedad irlandesa constituida cuya finalidad es ser la tenedora de la participación en la sociedad N-6 Concession Ltd; participada por Itínere Ireland Limited en un 45%.
- N-6 Concession Ltd, sociedad irlandesa constituida con el objeto de la explotación de la concesión de la autopista N-6 de Galway; participada por la sociedad N-6 Concession Holding Ltd en un 100%.
- N6 Operations Ltd, sociedad irlandesa constituida con el objeto la explotación de la concesión de la autopista N-6

- de Galway; participada por la sociedad Itínere Ireland Ltd en un 50%.
- M50 Concession Holding Ltd, sociedad irlandesa constituida cuya finalidad es ser la tenedora de la participación en la sociedad M50 Concession Ltd, participada por Itínere Ireland Limited en un 45%.
- M50 Concession Ltd, sociedad constituida irlandesa que tiene por objeto la explotación de la concesión de la autopista de peaje en sombra de la M50, Circunvalación Dublín; participada por la sociedad M50 Concession Holding Ltd en un 45%.
- AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A., sociedad constituida con el objeto de la conservación y explotación de la autopista AP-1; participada por Europistas Concesionaria Española, S.A. en un 100%.
- Autovía del Arlanzón, S.A., sociedad constituida que tiene por objeto la conservación y explotación de la autovía A-1 tramo Santo Tomé del Puerto (Burgos); participada por Europistas Concesionaria Española, S.A. en un 95%.

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

b2) Salidas del perímetro de consolidación

- Nova Cala Villajoyosa, S.L., sociedad promotora, se ha procedido a su liquidación.
- Tecnologías Avanzadas Asturianas, S.L., sociedad perteneciente a Sufi, S.A., ha sido disuelta.
- Omicrón-Amepro, S.A., sociedad perteneciente a Sufi, S.A., ha sido enajenada.
- Consultora de Ingeniería y Empresa, S.L., sociedad perteneciente a Sufi, S.A. ha sido enajenada.
- Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia, S.A., sociedad de Sufi y participada por Omicrón-Amepro, ha sido enajenada.
- La sociedad concesionaria portuguesa Autoestradas Do Oeste, S.A. vende el 40% de la sociedad Autoestradas Do Atlántico, S.A.
- La sociedad Sadyt, S.A. vende el total de su participación de Geida Benisaf.

- Se ha procedido a disolución de la sociedad Aplicaciones de la Biomasa, S.A.
- Somague Ambiente, S.A. vende todo el negocio que tenía en Macao, constituido por la sociedad Cesl Asia y sus participadas.
- Somague Engenharia vende la participación que poseía sobre la sociedad Harmattan.
- Las sociedades 1.10 Construções e Empreendimentos Imobiliarios, S.A. y Espaço Portimao, L.d.a. pertenecientes a Somague Inmobiliaria, S.A. han sido disueltas.

Estas salidas no han sido en ningún caso significativas.

b3) Modificaciones en los porcentajes de participación

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

- Somague Itinere, S.A. compra a Somague Engenharia, S.A. el 7,2% de participación en Vialitoral, S.A. siendo ahora su participación total del 12%.
- Sufi, S.A., disminuye su porcentaje de participación en Inte RCD, del 33% al 25%, e indirectamente también disminuye su porcentaje de participación sobre Inte RCD Bahía de Cádiz del 20% al 15%.
- Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A., sociedad de Sufi, que por una parte estaba participada en un 70% por Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia y debido a su venta queda participada únicamente por Sufi en un 27%.
- Sadyt, S.A., incrementa su porcentaje de participación sobre Geida Skikda pasando del 25% al 33%. También incrementa su participación sobre Geida Tlemcen pasando del 33% al 50%.
- La sociedad Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A., cambia su método de consolidación, del método global al de participación por venta de la sociedad Omicrón-Amepro, S.A., tenedora hasta la fecha de una participación indirecta del 35% sobre esta sociedad.
- La sociedad Gicsa Zona Verde y Paisajismo, A.I.E., cambia su método de consolidación, del método de integración proporcional al de participación, al ser filial de la sociedad Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A., sobre la que, como se ha indicado anteriormente, se ha reducido el porcentaje de participación.
- La sociedad Compost del Pirineo, S.A. cambia su denominación social a S.L.
- La sociedad Compañía Energética de Linares, S.L., cambia su método de consolidación, del método de integración proporcional al de participación por no contar durante el ejercicio 2007 con un número de consejeros suficientes que permita considerar que existe gestión conjunta.

b4) Otras modificaciones

- La sociedad Concesionaria Palma Manacor, S.A., cambia su método de consolidación, del método de participación a integración proporcional. Por acuerdo unánime tomado en 2007, se comparte el control para la toma de decisiones.
- La sociedad Autopista de Bizkaia, S.A., cambia su método de consolidación, del método de participación a integración proporcional por mayoría de miembros en el Consejo de Administración en el ejercicio 2007.
- La sociedad Testa Hospitalaria de Coslada, S.A. cambia su denominación social por Hospital del Noreste, S.A.
- La sociedad Testa Hospitalaria de Parla, S.A. cambia su denominación social por Hospital de Parla, S.A.

3. BASES DE PRESENTACIÓN Y CONSOLIDACIÓN

a) Bases de presentación

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

El Grupo Sacyr Vallehermoso ha adoptado la última versión de todas las normas aplicables emitidas por la Comisión de Regulación de la Unión Europea (en adelante NIIF-UE) cuya aplicación sea obligatoria a 31 de diciembre de 2007. El Grupo no ha adoptado las siguientes Normas o Interpretaciones NIIF emitidas por el IASB cuya fecha de entrada en vigor es posterior a 1 de enero de 2007:

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

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

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

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

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

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

Las cuentas anuales individuales de 2007 de las sociedades del Grupo se propondrán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas dentro de los plazos previstos por la normativa vigente. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que, como consecuencia de dicho proceso, no se producirán cambios que puedan afectar de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas de 2007. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Sacyr Vallehermoso que corresponden al ejercicio 2007 se formulan por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 12 de marzo de 2007. Se estima que serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante sin modificaciones.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas están expresadas en miles de euros redondeados al millar más próximo, salvo que se indique lo contrario.

b) Comparación de la información

El Grupo Sacyr Vallehermoso presenta, a efectos comparativos, la información financiera consolidada del ejercicio 2007 siguiendo los mismos criterios que los aplicados en la elaboración de las cifras del ejercicio 2006.

c) Políticas contables

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

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

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

c1) Uso de juicios y estimaciones

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los Administradores del Grupo han realizado estimaciones para la determinación de ciertas partidas, que se basan fundamentalmente en la experiencia histórica y en otros factores cuya consideración se entiende razonable de acuerdo con las circunstancias. Estas estimaciones se refieren a:

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

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

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

c2) Bases de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas engloban los estados financieros de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006. Los estados financieros de las sociedades dependientes están preparados para el mismo ejercicio contable que los de la Sociedad Dominante, usando políticas contables uniformes. Cuando resulta necesario, se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia entre políticas contables que pudiera existir.

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

c2.1) 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.

c2.2) Sociedades Dependientes

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación: (i) las sociedades dependientes en las que la sociedad

dominante tiene una participación directa o indirecta superior al 50% por disponer ésta de la mayoría de los derechos de voto en las correspondientes órganos de administración; (ii) aquellas otras en las que la participación es igual o inferior al 50% al existir acuerdos con accionistas que permiten al Grupo Sacyr Vallehermoso controlar la gestión de la sociedad.

c2.3) 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 se incluyen las Uniones Temporales de Empresas (UTES) y las Agrupaciones de Interés Económico (AIE).

c2.4) Sociedades asociadas

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

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

c2.5) Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación

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

- Los débitos y créditos recíprocos y los gastos e ingresos por operaciones internas dentro del Grupo.

- Los resultados por operaciones de compra-venta de inmovilizado material y los beneficios no realizados en existencias, en el caso de que su importe sea significativo.
- Los dividendos internos y el saldo deudor correspondiente a los dividendos a cuenta registrados en la sociedad que los distribuyó.

c2.6) Fechas de cierre del ejercicio

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

c2.7) Intereses minoritarios

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

c2.8) Conversión de estados financieros de sociedades extranjeras

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

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

c3) Fondo de comercio

El fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios se valora inicialmente, en el momento de la adquisición, a su

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

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

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

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

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

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

c4) Otros activos intangibles

En este epígrafe se recogen las concesiones administrativas, las aplicaciones informáticas, los gastos de desarrollo, los derechos de traspaso y los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. Se contabilizan a su coste de adquisición o producción menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas existentes. Un activo intangible se reconocerá si, y

sólo si, es probable que genere beneficios futuros al Grupo y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

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

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

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

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

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

La cuenta de "Derechos de traspaso" recoge los importes satisfechos por los derechos de arrendamiento de locales. Se amortizan en su vida útil, que suele ser de cinco años.

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

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

Los derechos de emisión de gases se valoran al precio de adquisición o al precio de producción. A 02/01/2007 Sendeco (Sistema Electrónico de Negociación de Derechos de Emisión de Dióxido de Carbono) publicó el precio de cada derecho de emisión de CO₂ de 5,85 euros. Se valorarán al comienzo del año natural al cual correspondan. La contrapartida se registra en la cuenta subvenciones de capital y se va traspasando al resultado del ejercicio en la proporción en que son consumidos. No son objeto de amor-

tización, sino que se va dotando una provisión de gastos por emisión de gases, registrada bajo el epígrafe de "Provisión para riesgos y gastos", a medida que se vayan consumiendo los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. En abril del ejercicio siguiente se liquidan con la Administración los derechos consumidos y se ajustan las cuentas derechos de emisión de gases del inmovilizado inmaterial, la cuenta de la provisión, así como la cuenta de subvenciones oficiales.

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

c5) Inmovilizado material

El inmovilizado material se contabiliza a su coste de adquisición, equivalente al coste en libros bajo Plan General de Contabilidad, que incluye todos los costes y gastos directamente relacionados con los elementos del inmovilizado adquiridos hasta que dichos elementos estén en condiciones de funcionamiento, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

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

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

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

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

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los siguientes años de vida útil estimados, a excepción de

la maquinaria, cuya amortización se calcula degresivamente para la práctica totalidad de los casos.

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

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

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

c6) Inversiones inmobiliarias

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

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

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

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja cuando se enajenan o se retiran de forma permanente del uso y no se esperan benefi-

cios económicos futuros de su enajenación. Las ganancias o pérdidas por el retiro o la enajenación de la inversión se reconocen en la cuenta de resultados del período 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.

c7) Proyectos concesionales

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

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

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

En relación con el resto de la inversión en proyectos concesionales, es decir, de los activos revertibles que no se amortizan técnicamente en el período concesional, durante el ejercicio 2007 el Grupo ha optado por aplicar un método de amortización asociado al patrón de consumo económico del activo concesional.

c8) Activos financieros

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

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

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

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

- Al expirar los derechos contractuales sobre flujos de efectivo del activo en cuestión.

- Si se han transferido dichos derechos y se transmiten sustancialmente los riesgos y ventajas inherentes a su propiedad.

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

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

c9) Deterioro

c9.1) Deterioro de activos tangibles e intangibles

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

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

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

lizadas para determinar el importe recuperable. La reversión de una pérdida por deterioro se contabiliza en la cuenta de resultados consolidada.

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

c9.2) Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

c10) 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 período 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.

c11) Deudores

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

c12) 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.

c13) Costes de ampliación de capital

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

c14) 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.

c15) Provisiones

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

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

La política seguida respecto a la contabilización de provisiones para riesgos y gastos consiste en registrar el importe estimado

para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes, avales y otras garantías similares. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

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

c16) Pasivos financieros

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

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

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

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

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

El coste por servicios pasados se reconoce como gasto linealmente en el período 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.

c17) Transacciones en moneda extranjera

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

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

c18) Subvenciones oficiales

Las subvenciones oficiales se registran cuando existe una razonable seguridad de que la subvención será recibida y se cumplirán todas las condiciones establecidas para la obtención de dicha subvención.

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

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

c19) 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 reconocen en las cuentas de resultados.

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

Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades participadas, que cumplen lo establecido en el Real Decreto 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, han optado, mediante acuerdo de los respectivos Órganos de Administración de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal para el período 2007, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal 20/02.

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

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

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

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

El Grupo reconoce los activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imposables 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 imposables negativas no utilizados, excepto:

- cuando el activo por impuestos diferido relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que, en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal;
- respecto a las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, el activo por impuestos diferidos sólo se reconoce, en la medida en que es probable que las diferencias temporarias revertirán en un futuro previsible y habrá suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias. A 31 de diciembre de 2007 la cuantificación de los impuestos diferidos por dividendos no repartidos por sociedades extranjeras ascendería a 22.411 miles de euros.

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

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

c20) Instrumentos financieros derivados y de cobertura

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

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

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

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

Para contabilizar las coberturas, éstas son clasificadas como:

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

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

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

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

- Coberturas del valor razonable

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

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

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

- Cobertura de flujos de efectivo

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

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

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

mo hasta que la transacción prevista ocurra. Si no se espera que ocurra la transacción relacionada, el importe se lleva a la cuenta de resultados.

- Cobertura de una inversión neta

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

c21) 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.

c22) 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:

- Sociedades constructoras

Los ingresos del contrato comprenden la suma del precio estipulado en el contrato más el valor de las modificaciones al trabajo originalmente previsto, así como las reclamaciones e incentivos

que es probable que se reciban y que se puedan cuantificar con suficiente fiabilidad.

Los costes del contrato comprenden:

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

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

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

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

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

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

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

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

Los costes estimados para retirada de obra o contrata, se provisionan en el capítulo “Provisiones para operaciones de tráfico” del Balance de Situación consolidado, periodificándose a lo largo de la ejecución de la misma, e imputándose el 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.

- Sociedades inmobiliarias

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

Las cantidades percibidas de los clientes con anterioridad a la entrega del inmueble, se registran como “Anticipos de clientes” dentro del epígrafe de “Acreedores comerciales” en el pasivo del Balance de Situación.

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

- Sociedades concesionarias

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

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

- Transferencia de los riesgos de la propiedad.
- Transferencia del control de los bienes.
- Los ingresos y los costes, tanto los incurridos como los pendientes de incurrir pueden ser valorados con fiabilidad.
- Es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos de la transacción.

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

c23) Préstamos hipotecarios subrogables

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

c24) Anticipos recibidos por pedidos

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

c25) Indemnizaciones por despido

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

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los eventuales pagos por indemnizaciones se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión y ésta es comunicada al interesado. No existe intención de efectuar despidos de personal fijo de plantilla en un futuro próximo, por lo que no se ha efectuado provisión alguna por este concepto en los años 2006 y 2007.

c26) Medio Ambiente

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

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

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

4. INMOVILIZACIONES MATERIALES

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-06
Terrenos y construcciones	236.861	5.555	(8.906)	3.553	15.733	(1.242)	251.554
Inst. técnicas y maquinaria	314.378	69.966	(23.305)	5.245	22.215	(1.780)	386.719
Otras instal., utillaje y mobiliario	65.641	12.755	(3.381)	1.190	4.163	(639)	79.729
Anticipos e inmov. mat. curso	403.321	183.881	(24.988)	(66.763)	(3.220)	0	492.231
Otro inmovilizado material	59.362	16.656	(5.023)	50	4.563	(552)	75.056
Coste	1.079.563	288.813	(65.603)	(56.725)	43.454	(4.213)	1.285.289
Provisiones	(3.747)	(10.413)	0	9.492	0	0	(4.668)
Provisiones	(3.747)	(10.413)	0	9.492	0	0	(4.668)
Terrenos y construcciones	(24.206)	(3.898)	1.088	30	(2.207)	114	(29.079)
Inst. técnicas y maquinaria	(130.477)	(43.263)	19.587	(622)	(4.953)	1.706	(158.022)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(40.964)	(8.009)	3.150	(365)	(8.496)	530	(54.154)
Anticipos e inmov. mat. curso	1.879	0	0	(6)	0	0	1.873
Otro inmovilizado material	(42.581)	(7.651)	6.422	(1.235)	(3.178)	474	(47.749)
Amortización Acumulada	(236.349)	(62.821)	30.247	(2.198)	(18.834)	2.824	(287.131)
TOTAL	839.467	215.579	(35.356)	(49.431)	24.620	(1.389)	993.490

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

En los ejercicios 2006 y 2007, dentro de la línea de “Anticipos e inmovilizado material en curso” destacan las plantas energéticas en construcción del Grupo Valoriza y las obras realizadas por el Grupo Testa en el proyecto de la Torre SyV (Madrid) y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación como arrendamientos.

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

A 31 de diciembre de 2007 no existen compromisos significativos de adquisición de inmovilizado material.

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

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

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

No existe inmovilizado material no afecto a la explotación.

5. PROYECTOS CONCESIONALES

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

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

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-07
Proyectos concesionales	6.433.249	38.887	(9.911)	383.911	46.908	(21.877)	6.871.167
Proyectos concesionales en construcción	414.383	462.758	(2.240)	(367.344)	0	(1.842)	505.715
Coste	6.847.632	501.645	(12.151)	16.567	46.908	(23.719)	7.376.882
Amortización	(1.549.406)	(210.964)	3.236	(2.628)	0	1.492	(1.758.270)
Amortización Acumulada	(1.549.406)	(210.964)	3.236	(2.628)	0	1.492	(1.758.270)
TOTAL	5.298.226	290.681	(8.915)	13.939	46.908	(22.227)	5.618.612

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

Las altas que se producen en la rúbrica de "Proyectos concesionales en construcción" se deben fundamentalmente al registro

de las correspondientes certificaciones de obra de las sociedades que se encuentran en fase de construcción de sus infraestructuras.

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

Miles de euros	Ejercicio 2007				Ejercicio 2006			
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto	Construcción	Coste	Amortización acumulada	Valor neto	Construcción
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	2.294.827	(412.113)	1.882.714	0	2.298.902	(367.882)	1.931.020	0
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	791.961	(300.525)	491.436	0	787.921	(286.392)	501.529	0
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	673.225	(304.793)	368.432	0	669.665	(283.295)	386.370	0
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	436.173	(181.727)	254.446	166	433.488	(167.951)	265.537	548
Autoestradas de Galicia	171.088	(39.448)	131.640	0	170.888	(33.576)	137.312	0
Autovía del Noroeste CCARM	97.467	(30.217)	67.250	0	97.071	(24.732)	72.339	0
S.C. Palma Manacor	46.907	(2.224)	44.683	0	0	0	0	0
Viastr Concesionaria del Principado	120.073	(2.859)	117.214	0	0	0	0	72.517
Autovía del Turia	0	0	0	112.344	0	0	0	48.770
Autovía del Eresma	0	0	0	53.234	0	0	0	10.107
Autopista del Barbanza	0	0	0	46.826	0	0	0	5.844
Autopista de Guadalmedina	0	0	0	1.972	0	0	0	228
Autovía del Arlanzón	0	0	0	1.179	0	0	0	0
Neopistas	16.590	(3.559)	13.031	0	0	0	0	0
Europistas Concesionaria Española	0	0	0	0	0	0	0	0
AP-1 Europistas, Concesionaria del Estado	1.075.365	(272.666)	802.699	0	1.074.514	(208.564)	865.950	0
Túneles de Artxanda	58.067	(6.200)	51.867	0	52.071	(4.514)	47.557	0
Inversión en autopistas en España	5.781.743	(1.556.331)	4.225.412	215.722	5.584.520	(1.376.906)	4.207.614	138.014
Triangulo do Sol	82.031	(22.560)	59.471	3.164	52.402	(20.312)	32.090	7.306
Autopista del Valle	0	0	0	3.341	0	0	0	3.353
S.C. Lagos	224.217	(58.545)	165.672	0	231.840	(51.269)	180.571	0
S.C. Litoral Central	34.824	(3.731)	31.093	0	35.913	(3.280)	32.633	0
S.C. Vespucio Sur	123.606	(3.270)	120.336	0	125.863	(1.266)	124.597	0
S.C. Autopista Nororiente	0	0	0	133.936	0	0	0	64.805
S.C. Rutas del Pacífico	175.568	(39.250)	136.318	0	181.253	(33.523)	147.730	0
S.C. Elqui	214.174	(69.550)	144.624	0	221.456	(62.848)	158.608	0
N6 Concession Ltd	0	0	0	22.781	0	0	0	0
M50 Concession Ltd	0	0	0	12.558	0	0	0	0
Autopista del Sol	0	0	0	648	0	0	0	401
Inversión en autopistas en el exterior	854.420	(196.906)	657.514	176.427	848.727	(172.498)	676.229	75.865
Autopistas	6.636.163	(1.753.237)	4.882.926	392.149	6.433.247	(1.549.404)	4.883.843	213.879
Hospital de Parla	83.316	(1.538)	81.778	0	0	0	0	57.736
Hospital del Noreste	93.127	(1.684)	91.443	0	0	0	0	57.851
Hospitales	176.443	(3.222)	173.221	0	0	0	0	115.587
Itemosa (Intercambiador de Moncloa)	0	0	0	67.201	0	0	0	41.993
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica)	58.561	(1.811)	56.750	0	0	0	0	32.375
Intercambiadores	58.561	(1.811)	56.750	67.201	0	0	0	74.368
Sacyr S.A.U. (Plaza de la Encarnación)	0	0	0	17.203	0	0	0	7.980
S.C. Aeropuerto Región Murcia	0	0	0	2.849	0	0	0	0
Desaladora de Alcudia	0	0	0	6.455	0	0	0	0
Sacyr S.A.U. (Comisarias Gisa)	0	0	0	19.858	0	0	0	2.569
Otros	0	0	0	46.365	0	0	0	10.549
TOTAL	6.871.167	(1.758.270)	5.112.897	505.715	6.433.247	(1.549.404)	4.883.843	414.383

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

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

Miles de euros	2007	2006
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	105.825	105.825
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	92.027	92.027
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	17.685	17.685
Autoestradas de Galicia	453	453
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	17.050	17.050
Autovía del Noroeste CCARM	4.303	4.303
Viastrur Concesionaria del Principado ⁽¹⁾	4.483	0
Pamasa	4.642	0
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica) ⁽³⁾	1.279	0
Hospital del Noreste ⁽²⁾	4.152	0
Hospital de Parla ⁽²⁾	3.780	0
S.C. Elqui	11.186	11.566
S.C. Lagos	17.211	17.796
S.C. Rutas del Pacífico	11.499	11.890
S.C. Litoral Central	1.588	1.642
S.C. Vespucio Sur	31.867	32.951
Autopista AP-1	21.423	21.423
Túneles de Artxanda	2.486	0
GTOS. FROS. CAPITALIZADOS (CONCESIONES EN EXPLOTACIÓN)	352.939	334.611

Miles de euros	2007	2006
Autovía del Turia, S.A.	5.557	2.250
Viastrur Concesionaria del Principado ⁽¹⁾	0	2.675
Autovía del Eresma	2.304	1.176
Autovía del Barbanza	1.894	0
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica) ⁽³⁾	1.873	737
S.C. Autopista Nororiental	4.692	685
Hospital de Parla	62	1.557
Hospital del Noreste	365	2.022
GTOS. FROS. CAPITALIZADOS (CONCESIONES EN CONSTRUCCIÓN)	16.747	11.102

(1) Autopista puesta en servicio en mayo de 2007.

(2) Hospitales puestos en servicio en septiembre de 2007.

(3) Intercambiador puesto en servicio en abril de 2007.

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

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

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

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

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

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

6. INVERSIONES INMOBILIARIAS

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

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

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

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

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

Dentro de construcciones para arrendamiento está incluida una operación de leasing, (en el que el grupo es arrendatario) sobre 8 inmuebles sitos en distintas provincias españolas y arrendados a sociedades pertenecientes al Grupo Endesa. El coste bruto de los bienes a origen es de 333.000 miles de euros siendo su coste neto a 31 de diciembre de 2007 y 2006 de 311.221 y 315.281 miles de euros respectivamente. La operación de leasing tiene vencimiento 14 de febrero de 2018 y el precio de la opción de compra asciende a 115.884 miles de euros. El contrato de arrendamiento financiero fue suscrito en el ejercicio 2003. El desglose de pagos pendientes de principal originados por dicho contrato a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

Miles de euros	2007	2006
Año 2007	-	8.419
Año 2008	8.344	8.755
Año 2009	8.768	9.106
Año 2010	9.214	9.470
Año 2011	9.683	9.848
Año 2012	10.176	10.242
Año 2013	10.693	10.652
Posteriores	165.512	174.651
TOTAL	222.390	241.143

Todos los contratos de arrendamiento en el Grupo Testa, con excepción de los realizados en otros países, están realizados de acuerdo con la Ley 29/1994 de 24 de noviembre de Arrendamientos Urbanos.

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

- Para uso de vivienda

La Ley fija en su artículo 9 que la duración del contrato será libremente pactado por las partes. TESTA tiene como norma fijar un

plazo de un año de duración obligatorio por ambas partes. Tal como dice el citado artículo 9, al vencimiento de este plazo, el contrato se prorroga por plazos anuales a voluntad del arrendatario, hasta que alcance una duración mínima de 5 años, en cuyo momento, se extingue el contrato. En cada prorroga anual se aplica una revisión de la renta equivalente al Índice General Nacional del IPC. En las viviendas libres se fija una renta en el contrato en la que está todo incluido (los gastos), en las de VPO, la renta es la vigente en el momento para este tipo de viviendas y aparte, pero en el mismo recibo, se facturan mensualmente los Servicios y Suministros. Aparte de la fianza legal (una mensualidad), solicitamos un Aval bancario por una cantidad equivalente a 4-6 meses de renta según los casos.

- Para uso distinto de vivienda

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

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

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

El cuadro siguiente muestra la facturación que el Grupo realizará en ejercicios futuros por los contratos de alquiler que tiene vigentes a 31 de diciembre de 2007 y estimando las revisiones anuales de los mismos hasta la fecha de expiración del contrato momento en el que no se realiza la hipótesis de renovación del mismo. Para el cálculo de las revisiones se ha utilizado como índice el 2,5% para todos los ejercicios.

Miles de euros	2007	2006
Año 2007	-	264.885
Año 2008	253.451	264.180
Año 2009	245.205	250.894
Año 2010	239.195	243.661
Año 2011	212.505	211.597
Año 2012	202.098	200.990
Posteriores	1.782.727	2.725.502
TOTAL	2.935.181	4.161.709

La disminución de la facturación prevista para ejercicios futuros habida entre el ejercicio 2006 y 2007 es fundamentalmente

debida a las ventas de las participaciones en los Hospitales de Parla y Noreste a la división concesionaria, que no considera estos ingresos como arrendamiento.

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

El deterioro de los activos correspondientes a este epígrafe ha sido reconocido como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por un experto independiente. Esta valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicado el 31 de julio de 2003 por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de

Gran Bretaña y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

A 31 de diciembre de 2007 no existen compromisos significativos de adquisición de inversiones inmobiliarias.

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

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

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

7. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-06
Gastos de desarrollo	4	0	0	(4)	0	0	0
Concesiones administrativas	233.129	73.490	(32.674)	25.956	53.797	(5.135)	348.563
Derechos de traspaso	2.854	0	0	161	0	0	3.015
Aplicaciones informáticas	16.637	1.567	(502)	2.194	1.721	(6)	21.611
Anticipos	238	0	(238)	0	0	0	0
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	3.316	0	0	0	0	3.316
Coste	252.862	78.373	(33.414)	28.307	55.518	(5.141)	376.505
Concesiones administrativas	(27.303)	(10.432)	9.591	(3.395)	(20.616)	266	(51.889)
Derechos de traspaso	(387)	(180)	0	(30)	0	0	(597)
Aplicaciones informáticas	(13.057)	(2.676)	494	0	(1.135)	6	(16.368)
Amortización Acumulada	(40.747)	(13.288)	10.085	(3.425)	(21.751)	272	(68.854)
TOTAL	212.115	65.085	(23.329)	24.882	33.767	(4.869)	307.651

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-07
Concesiones administrativas	348.563	8.893	(23.760)	25	1.066	2.328	337.115
Derechos de traspaso	3.015	710	0	(161)	0	0	3.564
Aplicaciones informáticas	21.611	3.544	(928)	183	(56)	(10)	24.344
Anticipos	0	2.143	0	157	0	0	2.300
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	3.316	871	(3.131)	0	0	0	1.056
Coste	376.505	16.161	(27.819)	204	1.010	2.318	368.379
Concesiones administrativas	(51.889)	(8.206)	1.021	546	(349)	(760)	(59.637)
Derechos de traspaso	(597)	(200)	0	29	0	0	(768)
Aplicaciones informáticas	(16.368)	(2.250)	903	91	0	8	(17.616)
Amortización Acumulada	(68.854)	(10.656)	1.924	666	(349)	(752)	(78.021)
TOTAL	307.651	5.505	(25.895)	870	661	1.566	290.358

Las concesiones administrativas recogen principalmente a 31 de diciembre de 2006 y 2007 los derechos de explotación de inmuebles en régimen de alquiler en Bentaberri con el Gobierno de la Comunidad Autónoma del País Vasco por un período de 75 años y vencimiento en el año 2074, la concesión otorgada por el IVIMA para la explotación de viviendas en Usera (Madrid) por un plazo de 20 años y vencimiento en el año 2019, una concesión en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" por un plazo de 20 años con vencimiento en el año 2018, una concesión administrativa con la autoridad portuaria de Barcelona para la explotación de un hotel, con vencimiento en 2022, momento en que se prorrogará automáticamente hasta 2052, una residencia en la calle Rodríguez Marín (Madrid) por un plazo de 98 años y vencimiento en el año 2099 y un hotel en la calle Passeig Taulat 278 (Barcelona) por un plazo de 50 años y vencimiento en el año 2052.

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

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

En el ejercicio 2007 la sociedad Somague Itínere-Concessoos de Infraestructuras S.A. ha procedido a la corrección de los ajustes que hasta el 31 de diciembre de 2006 venía realizando en las cuentas de Triangulo do Sol en relación con la actualización monetaria del canon (19.033 miles de euros) a abonar a la adminis-

tración brasileña contemplado en el contrato concesional, lo que ha supuesto una disminución de 19.033 miles de euros en el epígrafe Concesiones administrativas. Dicha corrección ha dado lugar a un incremento en el fondo de comercio derivado de la participación en la citada sociedad (véase nota 8).

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

8. FONDO DE COMERCIO

a) Movimiento

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

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

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

En el ejercicio 2007, a excepción de los fondos de comercio del Grupo Vallehermoso, que se han deteriorado en 1.737 miles de euros, el Grupo Sacyr Vallehermoso, tras realizar test de deterioro sobre todos los fondos de comercio existentes, no ha detectado la necesidad de registrar pérdidas de valor de los mismos en la Cuenta de Resultados consolidada.

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

Con efectos 1 de enero de 2006, el Grupo adquirió un 8,63% de la sociedad Itínere Infraestructuras, S.A., al pasar el porcentaje de participación de un 82,75% en 2005 a un 91,38% en 2006. Como consecuencia de la compra surgió un fondo de comercio de 95.314 miles de euros. Adicionalmente, en abril de 2007 el Grupo ha adquirido el 8,62% restante de Itínere Infraestructuras, S.A., generándose en la operación un fondo de comercio adicional de 133.553 miles de euros.

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

b) Prueba de pérdida por deterioro del fondo de comercio de consolidación

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

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

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

- Fondos de comercio capitalizados como mayor valor de los proyectos concesionales:
 - En estos casos se realiza una valoración por descuento de los dividendos que recibirá el accionista hasta el final de la concesión. El descuento se realiza utilizando una TIR referenciada a un bono a diez años del país donde opera la concesionaria y una Beta que refleje el apalancamiento de la sociedad.
- Fondos de comercio capitalizados como mayor valor de las inversiones inmobiliarias y de las existencias:

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

- Resto de fondos de comercio:

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

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

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

La diferencia fundamental entre las dos metodologías expuestas es la restricción contable y legal al reparto de dividendos que existe en las diferentes sociedades, lo que produce que el descuento de dividendos en términos de valor, esté por debajo del descuento de flujos de caja. Si no existiesen las restricciones contables y/o legales al reparto de dividendos, tales como la dotación a la reserva legal o la existencia de beneficio para el reparto de la tesorería disponible, ambas metodologías ofrecerían exactamente el mismo valor.

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

- Revisión de **tarifas**, conforme a lo establecido en los respectivos contratos concesionales de cada proyecto o en la legislación aplicable a este tipo de contratos. En la totalidad de los casos, esta revisión es una función directa de la inflación, por

lo que se han utilizado las estimaciones de evolución de este parámetro, atendiendo a las peculiaridades de cada mercado en que se desarrolla la actividad.

- Crecimientos de **tráfico**, cuyas estimaciones se han realizado tomando en consideración la evolución previsible de cada proyecto, considerando la amplia experiencia histórica disponible, así como las características específicas de cada área geográfica, la situación actual y las perspectivas de desarrollo de cada concesión.
- **Inversiones y gastos** de operación previstos, también sobre el análisis específico de cada uno de los proyectos concesionales.
- Necesidades **financieras** y condiciones específicas para la obtención de los recursos (costes, plazos, ratios, etc.) de cada proyecto concesional.

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

El descuento se realiza utilizando una TIR referenciada a un bono a diez años del país donde opera la concesionaria y una Beta que refleje el apalancamiento de la sociedad. Más concretamente, para el cálculo de la tasa de descuento, entendida como la rentabilidad exigida al proyecto o Ke, se ha considerado el método del Capital Asset Pricing Model (CAPM), estableciendo una tasa libre de riesgo (Bono del Estado a 10 años) más una prima de mercado acorde con el nivel de apalancamiento y percepción de riesgo de la sociedad. Bajo estos parámetros, la rentabilidad requerida o Ke (Cost of Equity) para España y Chile (principales mercados geográficos en los que el Grupo Itinere desarrolla su actividad) es del 7% y del 8% respectivamente.

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

- Las tasas de crecimiento utilizadas se sitúan en un rango entre el 2% y el 4%.
- Las tasas de descuento se basan en el coste estimado del capital (CAPM) 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 Ke (Cost of Equity) se sitúa en un rango entre el 7% y el 10%.

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

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

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

c) Combinaciones de negocios

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

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

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

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

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

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

Miles de euros	2006
Efectivo neto adquirido con la subsidiaria	2.819
Efectivo pagado	(616.297)
EFFECTIVO AFLORADO EN LA ADQUISICIÓN	(613.478)

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

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

Miles de euros	2006
Ingresos ordinarios	73.312
Resultado	1.207

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

d) Otras adquisiciones

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

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

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

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

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

La adquisición de un porcentaje minoritario no se considera combinación de negocios y por tanto no está regulado por la NIIF 3, ya antes de las adquisiciones mencionadas Sacyr Vallehermoso tenía el control de Itínere y Tesfran. Por la adquisición de una participación minoritaria en sociedades que ya son consideradas como dependientes, no se procede a modificar el valor razonable de los activos y pasivos provenientes de la combinación de negocios realizada con anterioridad.

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

9. INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

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

EJERCICIO 2006	Saldo al 31-Dic-05		Variaciones	Participación	Dividendos	Variación	Saldo al 31-Dic-06	
Miles de euros	Trasposos	perímetro	en resultado	percibidos	patrimonio neto	Adiciones	Retiros	
Build2Edifica, S.A.	0	0	42	0	0	0	(31)	351
Eurolink S.C.PA.	0	28.050	(2)	0	0	0	0	28.048
Grupo Sacyr	0	28.050	40	0	0	0	(31)	28.399
Alazor Inversiones, S.A.	0	0	(7.649)	0	0	2.868	0	32.211
Tacel Inversiones, S.A.	0	0	(1.314)	0	0	0	0	1.020
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	0	0	(39)	0	0	0	0	71
IRASA	0	0	(1.836)	0	0	817	0	1.683
S.C. Palma Manacor	0	0	0	0	0	0	0	7.000
Metro de Sevilla, S.A.	0	0	0	0	0	2.838	0	26.769
A. Madrid Sur	0	0	47	0	0	0	(216)	19.940
Autoestradas do Oeste	(751)	0	(656)	0	0	433	(351)	9.165
Lusoponte	0	0	3.396	0	0	0	(373)	5.640
Tenemetro	0	0	(9)	0	0	0	0	217
PPPS	0	0	(109)	0	0	0	0	(1.110)
Oesterota	751	0	0	0	0	0	0	0
SMLN	0	0	(6)	0	0	0	0	(49)
Grupo Itínere	0	0	(8.175)	0	0	6.956	(940)	102.557
Biomeruelo de Energía, S.A.	0	0	146	0	0	0	(240)	150
Partícipes de Biorreciclaje, S.A.	0	0	(2)	0	0	0	0	(506)
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	0	0	132	0	0	0	(26)	961
Gestión de Partícipes del Biorreciclaje, S.A.	0	0	1	0	0	0	0	(3)
Infofer Estacionamiento Regulado, A.I.E.	0	0	19	0	0	4	0	60
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	0	0	422	0	0	0	0	1.269
Inte RCD, S.L.	0	0	(26)	0	0	23	0	(1)
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	0	(33)	0	0	37	0	(17)
Biomasa del Pirineo, S.A.	0	0	13	0	0	0	0	174
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	0	0	(5)	0	0	2	0	113
Geida Skikda, S.L.	0	0	(62)	0	0	0	0	13
Geida Beni Saf, S.L.	0	0	(47)	0	0	0	0	29
Geida Tlemcen, S.L.	0	0	(4)	0	0	1	0	(3)
Empresa Mixta de Aguas de las Palmas, S.A.	0	(7.133)	0	0	0	0	0	0
CEI	0	0	0	0	0	0	(1)	8

(Continúa)

(Continuación)

EJERCICIO 2006	Saldo al 31-Dic-05	Trasposos	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-Dic-06
Miles de euros									
Ambigal	67	0	0	0	0	0	0	0	67
LRTM	150	0	0	30	0	0	0	(1)	179
Tratave	231	0	0	365	0	0	401	0	997
Cascais Sede Nova	0	0	0	0	0	0	21	0	21
Fagar	1.206	0	0	(190)	0	0	517	(21)	1.512
Excehlentia	9	0	0	0	0	0	0	0	9
Grupo Valoriza	10.689	0	(7.133)	759	0	0	1.006	(289)	5.032
Camarate Golf, S.A.	4.643	0	0	(10)	0	0	0	0	4.633
Nova Benicalap, S.A.	285	0	0	37	0	0	0	(1)	321
Novacala Villajoyosa, S.A.	1.186	0	0	(884)	0	0	0	0	302
Club de Campo as Mariñas, S.A.	176	0	0	(131)	0	0	0	(16)	29
Mola 15, S.L.	620	0	0	0	0	0	0	0	620
Claudia Zahara 22, S.L.	6.802	0	(6.801)	0	0	0	0	0	1
Puerta Oro de Toledo, S.L.	2.100	0	0	0	0	0	0	0	2.100
Habitat Network	256	0	0	26	0	0	0	(23)	259
M Capital, S.A.	394	0	0	58	0	0	29	0	481
Empresa Inmobiliários	21	0	(21)	0	0	0	0	0	0
Espaço Portimao	1	0	(1)	0	0	0	0	0	0
Grupo Vallehermoso	16.484	0	(6.823)	(904)	0	0	29	(40)	8.746
Parking Palau, S.A.	1.089	0	0	131	0	0	0	0	1.220
Centro d'Oci Les Garverres, S.L.	571	0	0	(55)	0	0	0	0	516
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	0	3.632	0	0	0	0	0	3.632
PK Hoteles, S.L.	5.694	0	0	(252)	0	0	0	(6)	5.436
Grupo Testa	7.354	0	3.632	(176)	0	0	0	(6)	10.804
Edimecânica	218	0	0	0	0	0	0	0	218
Soconstrói Engenharia	27	0	0	(1)	0	0	0	0	26
Ferropor	4	0	0	0	0	0	0	0	4
Engigás-Cabo Verde	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Tegael Marrocos	54	0	0	0	0	0	0	0	54
HSE	88	0	0	2.772	0	0	0	(1.447)	1.413
Complexo Tivane	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Parques da Alegria-Madeira	5	0	0	0	0	0	0	0	5
Harmattan	1.224	0	0	0	0	0	16	0	1.240
PPPS	0	0	0	(99)	0	0	99	0	0
Vortal	0	0	0	36	0	0	0	(36)	0
Maguetcno	0	0	0	43	0	0	0	(43)	0
Archipelag Avition	0	0	0	(146)	0	0	146	0	0
Grupo Somague	1.624	0	0	2.605	0	0	261	(1.526)	2.964
Autopistas de Bizkaia, S.A.	0	0	2.058	94	0	0	0	0	2.152
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	0	539.403	(3.999)	0	0	0	0	535.404
A. Madrid Sur	0	0	524.030	284	0	0	0	0	524.314
Grupo SyV Participaciones	0	0	1.065.491	(3.621)	0	0	0	0	1.061.870
Repsol YPF, S.A.	0	0	6.525.550	88.838	(87.946)	(105.972)	0	0	6.420.470
Grupo SyV Part. Mobiliarias	0	0	6.525.550	88.838	(87.946)	(105.972)	0	0	6.420.470
Eiffage, S.A.	0	0	1.868.879	102.197	(21.601)	(10.719)	0	0	1.938.756
Grupo Eiffage	0	0	1.868.879	102.197	(21.601)	(10.719)	0	0	1.938.756
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO	141.207	0	9.477.646	181.563	(109.547)	(116.691)	8.252	(2.832)	9.579.598

(Continúa)

(Continuación)

EJERCICIO 2007										
Miles de euros	Saldo al 31-Dic-06	Trasposos	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-Dic-07	
Build2Edifica, S.A.	351	0	0	0	0	(291)	0	0	60	
Eurolink S.C.PA.	28.048	0	0	0	0	0	2	0	28.050	
Grupo Sacyr	28.399	0	0	0	0	(291)	2	0	28.110	
Alazor Inversiones, S.A.	32.211	0	0	(7.966)	0	0	0	(1.097)	23.148	
Tacel Inversiones, S.A.	1.020	0	0	(1.073)	0	0	0	(149)	(202)	
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	71	0	0	99	0	0	0	0	170	
IRASA	1.683	0	0	(1.290)	0	0	1.172	0	1.565	
S.C. Palma Manacor	7.000	0	(7.000)	0	0	0	0	0	0	
Metro de Sevilla, S.A.	26.769	0	0	0	0	0	0	0	26.769	
A. Madrid Sur	19.940	0	0	(1.551)	0	(5.297)	1.060	0	14.152	
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	3.632	0	0	0	0	0	0	3.632	
Autoestradas do Oeste	9.165	0	0	13.940	0	0	0	(1.381)	21.724	
Lusoponte	5.640	0	0	2.020	0	0	0	(3.562)	4.098	
Tenemetro	217	0	0	(4)	0	0	0	1.851	2.064	
PPPS	(1.110)	0	0	(171)	0	0	0	0	(1.281)	
Oesterota	0	0	0	74	0	0	0	2.888	2.962	
SMLN	(49)	0	0	(1.040)	0	0	0	(578)	(1.667)	
Grupo Itinere	102.557	3.632	(7.000)	3.038	0	(5.297)	2.232	(2.028)	97.134	
Biomeruelo de Energía, S.A.	150	0	0	123	0	0	0	(100)	173	
Partícipes de Biorreciclaje, S.A.	(506)	0	0	0	0	0	0	(37)	(543)	
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	961	0	0	225	0	74	8	0	1.268	
Gestión de Partícipes del Biorreciclaje, S.A.	(3)	0	0	(3)	0	0	0	0	(6)	
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	60	0	0	24	0	0	0	(11)	73	
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	1.269	0	0	454	0	0	0	(599)	1.124	
Inte RCD, S.L.	(1)	0	0	(8)	0	0	23	0	14	
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(17)	0	0	2	0	0	7	0	(8)	
Biomásas del Pirineo, S.A.	174	0	0	(70)	0	0	0	0	104	
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	113	0	0	(1)	0	0	0	0	112	
Geida Skikda, S.L.	13	0	(3)	(40)	0	0	7	0	(23)	
Geida Beni Saf, S.L.	29	0	(43)	7	0	0	0	8	1	
Geida Tlemcen, S.L.	(3)	0	3.435	(3.482)	0	0	2	0	(48)	
Alcorec, S.L.	0	0	18	0	0	0	0	0	18	
Inte RCD Huelva, S.L.	0	0	14	(14)	0	0	14	0	14	
Gestión de Infraestructuras de Canarias, S.A.	0	0	0	(36)	0	0	140	0	104	
Compañía Energética de Linares	0	0	89	(2)	0	0	1	0	88	
CEI	8	0	0	0	0	0	0	(8)	0	
Ambigal	67	0	0	0	0	0	0	0	67	
LRTM	179	0	0	6	0	0	0	0	185	
Tratave	997	0	0	498	0	0	1.301	0	2.796	
Cascais Sede Nova	21	0	0	0	0	0	0	0	21	
Fagar	1.512	0	0	(403)	0	0	0	0	1.109	
Excehlerntia	9	0	0	0	0	0	0	0	9	
AGS-Hidurbe	0	0	0	0	0	0	14	0	14	
Grupo Valoriza	5.032	0	3.510	(2.720)	0	74	1.517	(747)	6.666	
Camarate Golf, S.A.	4.633	0	0	(5)	0	0	0	0	4.628	
Nova Benicalap, S.A.	321	0	0	6	0	0	0	(222)	105	
Novacala Villajoyosa, S.A.	302	0	(302)	0	0	0	0	0	0	

(Continúa)

(Continuación)

EJERCICIO 2007	Saldo al 31-Dic-06	Trasposos	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-Dic-07
Miles de euros									
Club de Campo as Mariñas, S.A.	29	0	0	0	0	0	0	(33)	(4)
Mola 15, S.L.	620	0	0	0	0	0	0	0	620
Claudia Zahara 22, S.L.	1	0	0	0	0	0	0	0	1
Puerta Oro de Toledo, S.L.	2.100	0	0	0	0	0	0	0	2.100
Habitat Network	259	0	0	36	0	13	0	0	308
M Capital, S.A.	481	0	0	68	0	0	0	(24)	525
Grupo Vallehermoso	8.746	0	(302)	105	0	13	0	(279)	8.283
Parking Palau, S.A.	1.220	0	0	138	(248)	0	0	(137)	973
Centro d'Oci Les Garverres, S.L.	516	0	0	(3)	0	0	0	0	513
Hospital de Majadahonda, S.A.	3.632	(3.632)	0	0	0	0	0	0	0
PK Hoteles, S.L.	5.436	0	0	(156)	0	70	0	0	5.350
Grupo Testa	10.804	(3.632)	0	(21)	(248)	70	0	(137)	6.836
Edimecánica	218	0	0	(14)	0	0	0	(51)	153
Socontrói Engenharia	26	0	0	(1)	0	0	0	0	25
Ferropor	4	0	0	(5)	0	0	1	0	0
Engigás-Cabo Verde	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Tegael Marrocos	54	0	0	0	0	0	0	(54)	0
HSE	1.413	0	0	238	0	0	0	(1.193)	458
Complexo Tivane	2	0	0	0	0	0	0	(1)	1
Parques da Alegria-Madeira	5	0	0	0	0	0	0	(5)	0
Harmattan	1.240	0	0	0	0	0	0	(1.240)	0
PPPS	0	0	0	(154)	0	0	154	0	0
Vortal	0	0	0	52	0	0	0	(52)	0
Maguetcno	0	0	0	(2)	0	0	2	0	0
Engipul	0	0	0	(1)	0	0	1	0	0
Archipelag Avition	0	0	0	(161)	0	0	161	0	0
Puerto Marín	0	0	0	(603)	0	0	603	0	0
Mulle del Leste	0	0	0	1.248	0	0	0	(1.248)	0
Auditorio de Vigo	0	0	0	(65)	0	0	65	0	0
Grupo Somague	2.964	0	0	532	0	0	987	(3.844)	639
Autopistas de Bizkaia, S.A.	2.152	0	(2.151)	0	0	0	0	0	1
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	535.404	0	0	(13.006)	0	0	2.041	0	524.439
A. Madrid Sur	524.314	0	0	(6.713)	0	(13.243)	2.588	0	506.946
Grupo SyV Participaciones	1.061.870	0	(2.151)	(19.719)	0	(13.243)	4.629	0	1.031.386
Repsol YPF, S.A.	6.420.470	0	0	637.919	(214.979)	(207.231)	0	(1)	6.636.178
Grupo SyV Part. Mobiliarias	6.420.470	0	0	637.919	(214.979)	(207.231)	0	(1)	6.636.178
Eiffage, S.A.	1.938.756	0	42.061	331.948	(31.047)	81.534	0	(873)	2.362.379
Grupo Eiffage	1.938.756	0	42.061	331.948	(31.047)	81.534	0	(873)	2.362.379
GRUPO SACYR									
VALLEHERMOSO	9.579.598	0	36.118	951.082	(246.274)	(144.371)	9.367	(7.909)	10.177.611

El incremento que se produjo durante el ejercicio 2006 en este epígrafe se debió principalmente a la adquisición de un 20,01% de la sociedad Repsol YPF, S.A. y un 32,61% de la sociedad Eiffage, S.A. Ambas sociedades fueron incorporadas al perímetro de consolidación por el método de la participación. El movimiento del ejercicio 2006 por "Variación de patrimonio neto" se descomponía en -33.798 miles de euros por reservas en sociedades

consolidadas y -82.893 miles de euros por diferencias de conversión.

En el ejercicio 2007 destaca la variación de patrimonio neto que se ha producido en Repsol YPF, S.A. y en Eiffage, S.A. En el caso de la primera se debe principalmente la variación negativa experimentada por las diferencias de conversión de la sociedad,

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

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

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

A 31 de diciembre de 2007 la cotización de Repsol YPF asciende a 24,38 euros por acción, lo cual supone una valoración de la participación de Sacyr Vallehermoso de 5.955.907 miles de euros. Este valor está por debajo del precio medio de compra, que asciende a 26,71 euros por acción. No obstante lo anterior, el valor en uso de Repsol YPF es superior al valor contable de la participación. Por su parte la cotización de la sociedad francesa Eiffage asciende al cierre del ejercicio 2007 a 67,36 euros por acción, lo cual implica valorar dicha participación en 2.071.981 miles de euros. En cualquier caso el valor en uso de la sociedad es superior al valor contable de la participación.

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

a) Participación en Eiffage

A la fecha de cierre del ejercicio, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha estimado el importe recuperable de su participación en Eiffage, a fin de evaluar la necesidad de deteriorar el valor contable de su

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

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

- Construcción: esta división engloba todas las actividades de edificación e inmobiliaria.
- Obras públicas: esta rama de actividad desarrolla todas las actividades relacionadas con la obra civil.
- Instalaciones: esta división engloba fundamentalmente todas las actividades de instalación eléctrica.
- Construcciones metálicas: esta rama de actividad desarrolla todo tipo de estructuras metálicas como plataformas petrolíferas, cubiertas metálicas de edificios, puentes, etc.
- Concesiones: esta división engloba la construcción, explotación y mantenimiento de concesiones de infraestructuras de transporte. Dado que este negocio se compone de concesiones con períodos de explotación heterogéneos, se han proyectado, de forma independiente, sus autopistas, en especial: Autoroutes Parin Rhin Rhone (APRR), Viaduc de Millau y Société Marseillaise du Tunnel Prado Carénage (SMTPC).

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

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

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

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

- Tasa de descuento de los flujos libres del accionista (Ke): se ha utilizado una tasa de descuento que oscila entre 9,4% y 12%.

- Tasa libre de riesgo (Rf): se ha utilizado el rendimiento de la deuda pública emitida por el Estado francés a 10 años, que ascendía, a diciembre de 2007, al 4,35%.
- Betas desapalancadas (Beta u): se han utilizado unas betas desapalancadas que oscilan entre el 0,60 y el 1,10.

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

b) Participación en Repsol

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10. APORTACIÓN DE SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR EL MÉTODO DE INTEGRACIÓN PROPORCIONAL

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

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

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

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

11. ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-06
Créditos scdes. contab. mét. particip.	41.257	11.634	(9.509)	645	0	0	44.027
Activos financieros disponibles para la venta	109.037	25.136	(10.889)	(91.019)	109	(366)	32.008
Otros créditos	491.994	60.489	(90.579)	(23.203)	7.710	(56.403)	390.008
Instrumentos financ. valor razonable	0	18.285	0	0	0	0	18.285
Depósitos y fianzas constituidos l/p	64.718	2.399	(34.500)	0	95	(30)	32.682
Coste	707.006	117.943	(145.477)	(113.577)	7.914	(56.799)	517.010
Provisiones	0	(10.493)	0	0	0	0	(10.493)
Provisiones	0	(10.493)	0	0	0	0	(10.493)
TOTAL	707.006	107.450	(145.477)	(113.577)	7.914	(56.799)	506.517

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-07
Créditos scdes. contab. mét. particip.	44.027	20.712	(26.404)	0	(2.058)	0	36.277
Activos financieros disponibles para la venta	32.008	25.017	(22.126)	(692)	0	(17)	34.190
Otros créditos	390.008	122.880	(36.752)	(26.501)	8.460	(11.494)	446.601
Activos financieros negociables	0	12.670	0	0	0	0	12.670
Instrumentos financ. valor razonable	18.285	54.984	(16)	0	0	0	73.253
Depósitos y fianzas constituidos l/p	32.682	2.672	(6.685)	(50)	(11)	(2)	28.606
Coste	517.010	238.935	(91.983)	(27.243)	6.391	(11.513)	631.597
Provisiones	(10.493)	0	10.493	0	0	0	0
Provisiones	(10.493)	0	10.493	0	0	0	0
TOTAL	506.517	238.935	(81.490)	(27.243)	6.391	(11.513)	631.597

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

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

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

La rúbrica de “Otros créditos”, recoge en los años 2006 y 2007, fundamentalmente el saldo pendiente de cobro a largo plazo correspondiente a las subvenciones de capital y otras compensaciones para la realización de obras encargadas por el Ministerio de Obras Públicas de Chile, recogidas en los contratos de las sociedades Elqui, Lagos, Rutas, Litoral y Vespucio Sur y que en 2006 y 2007 ascendió a 325.541 y 348.846 miles de euros respectivamente. El tipo de interés aplicado para calcular el valor presente de estos créditos ha sido del 4,95%.

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

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

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

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

12. SITUACIÓN FISCAL

a) Grupo fiscal consolidado

Como se indica en la nota 3.c.19 de la memoria consolidada correspondiente al ejercicio 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades participadas, que cumplen lo establecido en el Real Decreto 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, han optado mediante acuerdo de los respectivos órganos competentes de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal para el período 2007, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal 20/02.

Las sociedades que conforman el perímetro fiscal son las siguientes: Aurentia, S.A., Autoestradas de Galicia, S.A., Autopista Concesionaria Astur Leonesa, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopistas del Atlántico, S.A., Avasacyr S.L.U., Biomasa de las Navas, S.L., Biomasa de Puente Genil, S.L., C.E. Barragua, C.E. Escombreras, C.E. Espiel, C.E. Las Villas, Cafestore, S.A.U., Capace, S.L.U., Cavosa Obras y Proyectos, S.A., Compañía Energética Puente del Obispo, S.L., Compañía Energética La Roda, S.L., Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L., Empresa Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A., ENA Infraestructuras, S.A., Enaitínere, S.L.U., Erantos, S.A., Eurocomercial, S.A.U., Fortuna Golf, S.L., Gescentesta, S.L., Gesfontesta, S.A., Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A., Habitat Baix, S.L., Hidroandaluza, S.L., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A., Ideyco, S.A.U., Inchisacyr, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Itaceco, S.L., Itínere Infraestructuras, S.A., Navinca, S.A., Neopistas, S.A.U., Nisa Vallehermoso, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Olextra, S.A., Prinur, S.A.U., Prosacyr Hoteles, S.L., Prosacyr Ocio, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr, S.A.U., Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A., Santacruzera de Aguas, S.L., Scrinscr, S.A., Secaderos de Biomasa, S.L., Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007, S.L., Spica Siglo XXI, S.L., Sufi, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Testa Residencial, S.L.U., Trade Center Hotele, S.L.U., Tradirmi, S.L., Valoriza Agua, S.L., Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A., Valoriza Energía, S.L.U., Valoriza Facilities, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.

b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Permanecen abiertos a inspección fiscal, en general, los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. Los administradores de la sociedad dominante estiman que

los pasivos fiscales que pudieran derivarse de la inspección por parte de las autoridades fiscales de dichos ejercicios, no serán significativos.

c) Tipo de gravamen

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

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

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

La variación en la tasa impositiva efectiva entre los ejercicios 2006 y 2007 viene motivada principalmente por el elevado importe de resultados positivos provenientes de las sociedades consolidadas por el método de la participación, que han pasado de +181.563 miles de euros a +951.082 miles de euros. Estos resultados no llevan aparejado efecto impositivo.

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

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

(1) Las diferencias permanentes están ocasionadas por aquellos acontecimientos que dan lugar a divergencias entre las normas contables y fiscales en la calificación de ingresos y gastos y de plusvalías y minusvalías. Corresponden fundamentalmente a dividendos percibidos y repartidos entre empresas del perímetro de consolidación fiscal. El importe de los dividendos figura a su vez como una eliminación dentro de los ajustes de consolidación.

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

(3) Deducciones

En el ejercicio 2006, destacan:

- Deducciones por doble imposición de dividendos (42.943 miles de euros), por los dividendos recibidos por:
 - Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. de Repsol (87.946 miles de euros).
 - AVASACYR de AVASA (27.750 miles de euros).
 - ENA de AUDENASA (7.000 miles de euros).

- Deducción por inversión en el extranjero de la sociedad holding Sacyr Vallehermoso (23.500 miles de euros).
- Exención fiscal de AUDENASA sobre la parte de los beneficios que no excedan del 10% del capital social (5.965 miles de euros).
- Deduciones por inversión dedicadas a la protección del medio ambiente en la división de servicios (Valoriza), por importe de 1.592 miles de euros.
- Exención fiscal de AUDENASA sobre la parte de los beneficios que no excedan del 10% del capital social (5.544 miles de euros).
- Deduciones por inversión dedicadas a la protección del medio ambiente en la división de servicios (Valoriza), por importe de 5.069 miles de euros.

En el ejercicio 2007, destacan:

- Deduciones por doble imposición de dividendos (85.809 miles de euros), por los dividendos recibidos por:
 - Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. de Repsol (214.979 miles de euros).
 - AVASACYR de AVASA (37.380 miles de euros).
 - ENA de AUDENASA (11.671 miles de euros).

(4) La reforma fiscal publicada en el BOE de fecha 29 de noviembre de 2006 incluye, entre otras, la modificación del tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, pasando del 35% al 32,5% en el ejercicio 2007 y al 30% para ejercicios posteriores. Como consecuencia de dicha modificación, los Administradores de la Sociedad procedieron a ajustar el saldo de los impuestos diferidos de activo y de pasivo, valorándolos al tipo de gravamen aplicable en el momento estimado de su reversión.

d) Movimiento de impuestos diferidos

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-05	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-Dic-06
Activos por impuestos diferidos	464.928	157.834	(233.998)	0	(10.476)	(21.581)	356.707
Pasivos por impuestos diferidos	207.101	200.564	(173.601)	499.435	(12.215)	(1.422)	719.862

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

En los ejercicios 2006 y 2007, los activos y pasivos por impuestos diferidos que se originan contra resultados, se deben principalmente a la desactivación de la carga financiera de las sociedades concesionarias y la amortización de los proyectos.

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

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

e) Bases imponibles negativas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

13. EXISTENCIAS

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

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

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

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

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

14. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

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

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

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

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

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

15. PATRIMONIO NETO

El detalle y movimiento del patrimonio neto en los ejercicios 2006 y 2007 se muestra en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado, el cual forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

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

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

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

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

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

El importe acordado en el ejercicio 2007 figura contabilizado en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio" del Pasivo del Balance, minorando los Fondos Propios en dicha cantidad. El importe acordado en el ejercicio 2007 y pendiente de pago a 31 de diciembre de 2007, figura contabilizado en el epígrafe "Otras deudas" del Pasivo del Balance.

b) Capital Social

Al 31 de diciembre de 2007 el capital social de la Sociedad está representado, por 284.636.213 acciones al portador de un euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, que gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2007, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa española. Desde el 30 de septiembre de 2004 las acciones de Sacyr Vallehermoso, S.A. cotizan en el mercado de valores portugués, su cotización a 31 de diciembre de 2007 fue de 30,60 euros por acción.

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

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

	2007	2006
Torreal, S.A./N. Cía de Inversiones	10,001%	10,001%
Cymofag, S.L.	9,133%	8,914%
Prilou, S.L.	8,474%	8,441%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	7,999%	7,999%
Rimefor Milenio Nuevo, S.L.	7,686%	7,686%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	6,061%	6,061%
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	6,043%	0,000%
Finavague, S.L.	5,095%	5,165%
Prilomi, S.L.	5,026%	5,000%
Mutua Madrileña Automovilista	5,006%	5,006%
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	5,000%	5,000%
Otras participaciones inferiores al 5%	24,476%	30,727%
TOTAL	100,000%	100,000%

c) Prima de emisión

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

d) Reservas

- Reserva legal

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

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

- Cobertura de flujos de efectivo

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

e) Dividendos

En el ejercicio 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, cuatro dividendos a cuenta del resultado del ejercicio:

Fecha de acuerdo	Fecha de pago	Dividendo a cuenta (Euros)	Divid./acción (Euros)
12-jul-06	21-jul-06	28.833.324,66	0,1050
4-oct-06	16-oct-06	29.879.376,03	0,1050
13-dic-06	16-ene-07	29.886.802,37	0,1050
7-mar-07	13-abr-07	52.657.699,41	0,1850

El día 11 de julio de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor no-

minimal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.584 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	
ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007	
Tesorería e inversiones al 31 de mayo de 2007	91.384,28
Crédito disponible al 31 de mayo de 2007	119.843.384,32
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	27.456.490,89
SALDO LÍQUIDO DISPONIBLE	147.391.259,49
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007	
Beneficio Después de Impuestos al 31 de mayo de 2007	275.771.690,29
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	273.738.574,49
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	0,00
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	273.738.574,49
DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007	
Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	740.481
Acciones con derecho al dividendo	283.895.732
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.584.359,80

(*) El dividendo será exigible y pagadero el día 17 de julio de 2007.

El día 3 de octubre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor no-

minimal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.479 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	
ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007	
Tesorería e inversiones al 31 de agosto de 2007	124.599.718,73
Crédito disponible al 31 de agosto de 2007	22.125.675,59
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	(3.157.021,26)
SALDO LÍQUIDO DISPONIBLE	143.568.373,06
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007	
Beneficio Después de Impuestos al 31 de agosto de 2007	236.279.021,86
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	236.279.021,86
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	42.584.359,80
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	193.694.662,06
DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007	
Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.444.166
Acciones con derecho al dividendo	283.192.047
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.478.807,05

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

El día 5 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor

nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.476 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	
ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007	
Tesorería e inversiones al 31 de octubre de 2007	110.520.138,04
Crédito disponible al 31 de octubre de 2007	37.449.541,32
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	22.235.036,53
SALDO LÍQUIDO DISPONIBLE	170.204.715,89
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007	
Beneficio Después de Impuestos al 31 de octubre de 2007	227.753.256,15
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	227.753.256,15
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	85.063.166,85
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	142.690.089,30
DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007	
Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.459.743
Acciones con derecho al dividendo	283.176.470
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.476.470,50

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

El día 12 de marzo de 2008, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerda pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor

nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.452 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	
ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008	
Tesorería e inversiones al 31 de diciembre de 2007	246.898.940,15
Crédito disponible al 31 de diciembre de 2007	129.993.253,66
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	(123.406.778,54)
SALDO LÍQUIDO DISPONIBLE	253.485.415,27
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008	
Beneficio Después de Impuestos al 31 de diciembre de 2007	176.654.684,88
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	176.654.684,88
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	127.539.637,35
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	49.115.047,53
DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008	
Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.622.957
Acciones con derecho al dividendo	283.013.256
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.451.988,40

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

f) Valores propios

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

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

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

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

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

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

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

g) Patrimonio neto de accionistas minoritarios

El saldo incluido en este epígrafe del Patrimonio Neto del Balance de Situación consolidado recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio de las sociedades consolidadas dependientes. Asimismo, el saldo que se muestra en la Cuenta de Resultados consolidada en el epígrafe "Intereses minoritarios" representa el valor de la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

El incremento del Patrimonio neto de accionistas minoritarios durante el ejercicio 2006 se debió básicamente al resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios, a la compra de un 50% de la sociedad Europistas Concesionaria Española, S.A. y a la adquisición de un 89,95% de la sociedad francesa Tesfran, S.A.

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

16. INGRESOS DIFERIDOS

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

EJERCICIO 2006	Saldo al			Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-Dic-05	Adiciones	Retiros	y trasposos	perímetro	t. cambio	31-Dic-06
Subvenciones de capital	451.062	16.119	(24.480)	1.383	2	(52.024)	392.062
Otros ingresos	5.212	24.042	(26.832)	0	6.417	(143)	8.696
TOTAL	456.274	40.161	(51.312)	1.383	6.419	(52.167)	400.758

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

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

La Xunta de Galicia concedió a AUTOESTRADAS, según figura en la escritura de la concesión administrativa otorgada el 11 de septiembre de 1995, subvenciones de capital de carácter no reintegrable por un importe de 72.121 miles de euros. Dicha subvención, que se contempla en el Pliego de Cláusulas Particulares de la Concesión, fue concedida para garantizar la rentabilidad de la concesión y se encuentra íntegramente cobrada. A su vez, AUTOESTRADAS tiene concedida una subvención de capital no reintegrable, en virtud del convenio acordado con la Xunta de Galicia para la subvención del tramo comprendido entre el PK 19+600 y 19+960 de la autopista AG-57, por importe de 1.052 miles de euros. Esta subvención se encuentra íntegramente cobrada. Hasta el 31 de diciembre de 2007 se han reconocido como ingresos en AUTOESTRADAS un importe de 14.820 miles de euros (13.569 miles de euros en 2006).

Las sociedades LAGOS, ELQUI y LITORAL tienen registradas al 31 de diciembre de 2006 y 2007 subvenciones de capital otorgadas por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) de Chile por importes de 312.101 y 286.184 miles de euros respectivamente, en virtud de las condiciones contempladas en los contratos de concesión, las cuales se cobran anualmente a lo largo del período concesional. Dichas subvenciones tienen por objeto asegurar la rentabilidad de las concesiones. Estas subvenciones anuales son una obligación de pago a todo evento, de importe cierto y determina-

do, expresadas originariamente en Unidades de Fomento, que debe realizar anualmente el MOP. La obligación de pago del MOP por este concepto se hace efectiva en las condiciones que recogen las bases de licitación de los respectivos Contratos de Concesión, que señalan que deben hacerse efectivas –siempre que se haya otorgado la Autorización de la Puesta en Servicio Provisoria de la Obra– en una fecha establecida, al valor de la UF del último día del mes anterior al de la fecha de pago. En los años siguientes, el pago se realiza en la misma fecha cada año. Para el último año de la Concesión, en el caso que abarque un período de menos de 12 meses, el pago será en proporción a los meses efectivos de operación.

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

17. PROVISIONES Y PASIVOS CONTINGENTES

a) Provisiones para riesgos y gastos

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-Dic-06
Prov. para pensiones y obligacs. similares	0	7.217	(2.154)	2.262	1.315	0	8.640
Prov. para impuestos	10.561	4.291	(6.087)	0	0	0	8.765
Otras provisiones	45.009	27.315	(20.855)	(19.465)	10.917	(3)	42.918
TOTAL	55.570	38.823	(29.096)	(17.203)	12.232	(3)	60.323

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

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

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

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

El epígrafe de "Otras provisiones" corresponde principalmente a una serie de litigios y reclamaciones de terceros derivadas de la actividad de cada segmento, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes al cierre del ejercicio, sin que en todo caso exista ninguno de cuantía relevante.

Adicionalmente, el epígrafe de "Otras provisiones" recoge, para el grupo luso Somague, las garantías derivadas de las responsabilidades propias de la actividad constructora por la ejecución y terminación de los contratos de obra.

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

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

La sociedad participada Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) posee un plan de pensiones de prestación definida para cubrir la obligación de complementar las percepciones que reciban de la Seguridad Social sus empleados hasta alcanzar el 100% de la retribución que cada empleado recibe en el momento de alcanzar su edad de jubilación, así como pagar estas retribuciones a los beneficiarios en caso de viudedad y orfandad. La sociedad ha instrumentado la totalidad de los com-

promisos 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:

	Porcentaje
Hipótesis a 01/01/2007	
Tipo de descuento de las Obligaciones	4,75%
Tipo de crecimiento salarial	3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos	6,25%
IPC	2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social	1,75%
Hipótesis a 31/12/2007	
Tipo de descuento de las Obligaciones	5,25%
Tipo de crecimiento salarial	3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos	6,00%
IPC	2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social	1,75%
Distribución Estratégica de los Activos del Fondo	
Renta Fija Privada Euro	37,50%
Renta Variable Europea	27,50%
Renta Variable no Europea	20,00%
Inmuebles zona Euro	15,00%
TOTAL	100,00%

La política de reconocimiento de las ganancias o pérdidas actuariales es la amortización de la misma durante la vida laboral restante de los trabajadores, que en el caso concreto es de 18 años,

salvo que la ganancia o pérdida no reconocida al final de cada ejercicio supere el 10% del valor actual de los activos o de la obligación por prestación definida.

La conciliación de los movimientos durante el período, así como el valor actual de los activos y pasivos afectos al plan es el siguiente:

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

Por su parte la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (Emalsa) tiene el compromiso de complementar las prestaciones de la Seguridad Social percibidas por los empleados incorporados a la empresa con anterioridad a 1 de enero de 1994 en los casos de jubilación, incapacidad permanente, viudedad u orfandad. Con la obligación de exteriorización de los compromisos por pensiones, la sociedad optó por la externalización de estos compromisos mediante contratos de seguros tanto para el personal activo como pasivo.

Al cierre del ejercicio la sociedad ha procedido a valorar los compromisos por pensiones cubiertos por contratos de seguros de acuerdo con la NIC 19, utilizando las siguientes hipótesis:

	Porcentaje
Hipótesis futuras renovaciones pólizas	
Tablas de mortalidad	PER2000 NP
Incremento futuro salario pensionable	3,50%
Incremento futuro salario bruto	3,25%
IPC e incremento bases y pensión máxima de Seguridad Social	2,50%
Hipótesis futuras Plan Estratégico de Dotaciones	
Tipo de interés	4,80%-5,25%
Incremento futuro salario pensionable	3,50%
Incremento futuro salario bruto	3,25%
IPC e incremento bases y pensión máxima de Seguridad Social	2,50%
Incremento de pensiones	2,50%

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

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

b) Provisiones para operaciones de tráfico

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

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-Dic-06	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-Dic-07
Provisiones para operaciones de tráfico	162.180	92.766	(89.094)	165.852

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Vallehermoso	Sacyr	Resto	TOTAL
Provisiones para operaciones de tráfico	52.718	64.024	45.438	162.180
TOTAL	52.718	64.024	45.438	162.180

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Vallehermoso	Sacyr	Resto	TOTAL
Provisiones para operaciones de tráfico	62.550	78.384	24.918	165.852
TOTAL	62.550	78.384	24.918	165.852

Los principales saldos de las provisiones por operaciones de tráfico corresponden:

- **Vallehermoso (Actividad promotora):** corresponde a costes y obligaciones estimados para la completa finalización de la promoción, lo que incluye las obligaciones que puedan surgir con posterioridad a la entrega de las unidades de cada promoción y hasta el vencimiento del seguro decenal. No existe provisión para una promoción que individualmente considerada necesite desglose adicional.

- **Sacyr (Actividad constructora):** corresponde a los costes y obligaciones estimados para retirada de obra o contrata, cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o fecha de pago. El criterio general de reconocimiento de estas provisiones viene descrito en la nota 3 de la memoria.

c) Pasivos contingentes

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Holding	10.152	0	0	0	10.152
Sacyr	80.514	22.958	674.384	145.801	923.657
Itínere	62.381	12.161	98.962	20.110	193.614
Valoriza	12.487	3.635	97.258	12.044	125.424
Vallehermoso	654.036	0	161.450	347	815.833
Testa	5.279	0	15.349	0	20.628
Somague	0	0	0	140	140
TOTAL	824.849	38.754	1.047.403	178.442	2.089.448

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

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

En la división de concesiones de infraestructuras –Grupo Itínere– se distingue igualmente entre garantías técnicas (correspondientes a fianzas de licitación, de construcción y de explotación de autopistas de peaje) y garantías financieras (correspondientes a fianzas bancarias).

Los avales del Grupo Valoriza corresponden fundamentalmente a los contratos de ejecución de obras.

En la división de promoción inmobiliaria –Grupo Vallehermoso–, se distingue entre:

- Avales técnicos, relativos a los contratos de ejecución y venta de las promociones, concursos de suelo y a las cantidades a cuenta entregadas por los compradores de inmuebles.
- Avales financieros, que corresponden básicamente a pagos aplazados en la compra de solares.
- Afianzamiento, por importe de 570.448 miles de euros.

18. RECURSOS AJENOS

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

EJERCICIO 2006	VENCIMIENTO						DEUDA TOTAL
	Miles de euros	2007	2008	2009	2010	2011	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	798.881	1.620.912	377.319	623.438	210.000	100.000	3.730.550
- Deudas con entidades de crédito	798.881	1.620.912	377.319	623.438	210.000	100.000	3.730.550
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Sacyr	91.849	36.350	15.536	3.328	1.884	22.309	171.256
- Deudas con entidades de crédito	91.849	36.350	15.536	3.328	1.884	22.309	171.256
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Itínere	211.388	152.558	102.136	89.522	132.783	3.066.733	3.755.120
- Deudas con entidades de crédito	177.615	85.348	99.651	85.886	62.349	1.894.416	2.405.265
- Obligaciones y otros valores negociables	33.773	67.210	2.485	3.636	70.434	1.172.317	1.349.855
Grupo Valoriza Gestión	85.217	44.994	39.840	14.210	15.328	109.952	309.541
- Deudas con entidades de crédito	85.217	44.994	39.840	14.210	15.328	109.952	309.541
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Vallehermoso	1.308.917	1.394.825	234.840	2.611	0	27.477	2.968.670
- Deudas con entidades de crédito	1.308.917	1.394.825	234.840	2.611	0	27.477	2.968.670
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Testa	168.056	269.267	66.677	67.028	79.147	1.356.438	2.006.613
- Deudas con entidades de crédito	168.056	269.267	66.677	67.028	79.147	1.356.438	2.006.613
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Somague	106.409	47.446	62.759	8.509	2.361	8.083	235.567
- Deudas con entidades de crédito	106.409	47.446	32.759	8.509	2.361	8.083	205.567
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	30.000	0	0	0	30.000
Grupo SyV Participaciones Mobiliarias	2.032	0	0	0	5.175.000	0	5.177.032
- Deudas con entidades de crédito	2.032	0	0	0	5.175.000	0	5.177.032
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo SyV Participaciones	49.678	668.500	0	0	118.788	0	836.966
- Deudas con entidades de crédito	49.678	668.500	0	0	118.788	0	836.966
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
EMMASA-Emp. Mixta de Aguas de S. Cruz de Tenerife	1.962	488	298	310	322	1.957	5.337
- Deudas con entidades de crédito	1.962	488	298	310	322	1.957	5.337
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2.824.389	4.235.340	899.405	808.956	5.735.613	4.692.949	19.196.652

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

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

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

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

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

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

Miles de euros	VENCIMIENTO					
	2008	2009	2010	2011	Siguientes	Total
Sociedades chilenas 2007	19.053	21.756	25.367	27.590	571.107	664.873

Miles de euros	VENCIMIENTO					
	2007	2008	2009	2010	Siguientes	Total
Sociedades chilenas 2006	54.068	18.704	21.648	25.185	440.006	559.611

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

Miles de euros	VENCIMIENTO					
	2008	2009	2010	2011	Siguientes	Total
Sociedades Somague 2007	8.376	1.066	3.242	228	3.760	16.672

Miles de euros	VENCIMIENTO					
	2007	2008	2009	2010	Siguientes	Total
Sociedades Somague 2006	7.258	697	3.138	116	2.362	13.571

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

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

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

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

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

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

El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euríbor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El instrumento derivado contratado como cobertura de este préstamo permite reducir en 2/3

el impacto de la posible subida del euribor. Este contrato de cobertura frente al riesgo de subida de tipo de interés (IRS) se suscribió por el 66% del principal del crédito y con el mismo vencimiento que la deuda subyacente. La eficacia de esa cobertura es del 100%.

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

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

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

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

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

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

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("Value to Loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Eiffage pignoras. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio. El no

mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de ejecución de la prenda constituida.

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

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

3. Financiación de la adquisición del 50% de Europistas

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

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

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

4. Financiación de la adquisición de acciones de Itinere

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

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

19.ACREEDORES A LARGO PLAZO

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

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

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

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

En cuanto a los instrumentos financieros, en términos generales, no es política del Grupo suscribir instrumentos financieros que expongan al Grupo a contingencias adversas de los mercados que puedan suponer una merma de su patrimonio.

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

El intento de adaptación de los pasivos financieros a las mejores condiciones del mercado, llevan al Grupo en ocasiones a la refinanciación de determinadas deudas. Siempre la renegociación de una deuda o subyacente ha de llevar pareja la adaptación del instrumento financiero derivado que, en su caso, actúe como cobertura del riesgo asociado a sus flujos.

El Grupo, tras un análisis exhaustivo de la cartera de instrumentos derivados, ha clasificado los mismos como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo, que son aquellos que permiten cubrir los flujos de caja de la deuda.

Atendiendo a los requerimientos de la NIC 39, el Grupo ha realizado test de eficacia prospectivos y retrospectivos a todos los instrumentos derivados de cobertura. A consecuencia de este test el Grupo ha clasificado los derivados en:

- Cobertura eficaz, cuando la relación entre la evolución del instrumento de cobertura y el subyacente se encuentra dentro de la horquilla 80%-125%. En estos casos se ha registrado la valoración de estos derivados contra patrimonio neto.
- Cobertura ineficaz, registrando el efecto de la variación de los derivados catalogados como ineficaces o especulativos contra resultados del ejercicio.

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

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Valoración	Nominales	Nominal				
			2007	2008	2009	2010	Posteriores
DERIVADOS							
Cobertura de tipo de interés							
Cobertura de flujos de efectivo	11.691	1.878.964	(201.786)	(6.502)	36.915	798.656	1.251.681
Derivados no designados de cobertura							
De tipo de interés	(7.518)	416.314	7.657	113.958	8	213.719	80.972

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

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

La imputación a resultado es la siguiente:

Miles de euros	2006
2007	472
2008	6.363
2009	3.325
2010	311
2111 y posteriores	1.220
TOTAL	11.691

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

El importe nocional de los contratos de derivados formalizados responde a la base sobre la que se realizan los cálculos de la li-

quidación del derivado y no supone riesgo asumido por el Grupo.

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

20. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

a) Riesgo de crédito

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

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Período de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	5.175	5,38%	25/1/2008	1,3,6 meses
Préstamo adquisición Europistas	560	5,25%	28/2/2008	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá	498	5,24%	27/3/2008	1,3,6 meses
Préstamos adquisición Eiffage	1.713	4,95%	24/1/2008	1,3,6,12 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	2.978	4,92%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos/Financiación de proyectos	5.587	5,40%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	2.485	5,20%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y otros valores negociables	1.579	4,19%	Según emisión	Según emisión
Otros	480	-	-	-
TOTAL	21.054			

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

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

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

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

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

Miles de euros	2007	2006
Clientes por ventas y prestaciones de servicio (Neto IVA)	13.002	12.604
- Facturación Trimestral Anticipada Tesfran, S.A. (Neto IVA)	(7.103)	(7.355)
Total Clientes por ventas y prestaciones de servicio	5.899	5.250
Cifra de negocios	263.821	251.169
PERÍODO MEDIO DE COBRO (Nº DÍAS)	8	8

- **Concesiones de infraestructuras:** los ingresos de las sociedades concesionarias se realizan en efectivo y mediante medios de pago electrónicos o tarjetas de crédito cuyo riesgo de impago es asumido por las entidades gesto-

ras. Adicionalmente, una parte de los ingresos proviene de los pagos que las distintas Administraciones concedentes, principalmente Comunidades Autónomas, realizan conforme a los condicionados de los respectivos contratos de concesión, disfrutando todas ellas de calificaciones crediticias elevadas. Por todo ello, el riesgo de crédito es prácticamente inexistente, no existiendo al cierre del ejercicio activos financieros en mora o en situación de deterioro, ni habiéndose tomado ningún tipo de garantías para asegurar el cobro.

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

Energía

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

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

Medio Ambiente

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

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

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

Agua

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

Multiservicios

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

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

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

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

- Un 67% corresponden a Administraciones Públicas, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, esto es, sector público con calificaciones crediticias elevadas.

- El 33% corresponde a clientes privados. Para contrarrestar el riesgo de impago por parte de éstos, el Grupo lleva a cabo mecanismos de control previos a la adjudicación de las obras basados en estudios de solvencia de dichos clientes. Además existe un continuo seguimiento por parte de las áreas financiera y jurídica del Grupo durante la ejecución de las obras, resultando un período medio de cobro de 57 días.

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

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

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

- Venta de vivienda: 80%.

- Venta de suelo y prestación de servicios: 20%.

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

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

b) Riesgo de liquidez

- **Patrimonio en Renta:** dado el tipo de sector en el que opera el Grupo Testa, las inversiones que realiza, la financiación que obtiene para realizar dichas inversiones, el EBITDA que generan y el grado de ocupación de los inmuebles hacen que el riesgo de liquidez sea prácticamente inexistente. Los exce-

esos de efectivo que se generan son invertidos en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

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

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

Miles de euros	2007	2006
Endeudamiento financiero	2.625.440	2.006.613
Efectivo y otros medios equivalentes	(532.119)	(99.236)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	2.093.321	1.907.377
VALORACIÓN DE ACTIVOS	4.725.296	4.592.090
LOAN TO VALUE	44,30%	41,54%

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

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

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

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

Energía

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

Medio Ambiente

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

Agua

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

Multiservicios

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

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

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

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

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

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

- **Promoción de viviendas:** para analizar el riesgo de liquidez en 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.

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

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

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

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

c) Riesgo de mercado

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

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

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

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

Como se puede observar el riesgo de tipo de interés se ha limitado a través de contratos de cobertura, todos ellos contratos de permuta de tipo de interés (IRS). Estos instrumentos financieros derivados aseguran el pago de un tipo fijo en los préstamos inherentes a la financiación de los proyectos en los que interviene el Grupo. Más de un 90% de la cartera de derivados son coberturas perfectas eficaces al 100%. De este modo, una subida en un punto en el EURIBOR se ve amortiguada por el efecto de las coberturas. El calendario y condiciones de estos derivados van ligados a las características de la deuda subyacente, de manera que su vencimiento es igual o ligeramente inferior al de la deuda que cubren, y el nocional vivo igual o inferior al principal vivo de la deuda cubierta.

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

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

- **Riesgo de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. La inversión mayoritaria en el exterior se ha materializado en Chile, país de elevada estabilidad económica, política y social.

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

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

La actividad promotora se encuentra concentrada en clientes de clase media/alta. El 43% de las promociones se encuentran ubicadas en municipios de más de 150.000 habitantes. El 99% del parque de viviendas se encuentra en territorio na-

cional, estando destinado a 2ª vivienda, donde el riesgo puede ser mayor, tan sólo el 2%.

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

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

- **Riesgo de expansión del negocio a otros países:** el Grupo tiene previsto continuar la expansión de su negocio hacia otros países, considerando que ello contribuirá a su crecimiento y rentabilidad futura. De forma previa a cualquier aprobación de una inversión de este tipo, se realiza un análisis exhaustivo, que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno. A pesar de lo anterior, toda expansión a

nuevos ámbitos geográficos comporta un riesgo por cuanto se trata de mercados en los que el Grupo no tiene la misma experiencia que en los que está implantado en la actualidad.

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

d) Política de gestión de capital

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

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

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

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

21. ACREEDORES A CORTO PLAZO

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

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

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

22. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

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

EJERCICIO 2006									
Miles de euros	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	China	Italia	Otros mercados	TOTAL
Holding	447	0	0	0	0	0	0	0	447
Grupo Sacyr	1.560.104	49.771	0	0	0	0	24.814	2.321	1.637.010
Grupo Itinere	314.966	63.142	1.675	32.631	0	0	0	277	412.692
Grupo Valoriza	378.029	0	65.475	4.431	0	22.722	0	14.404	485.061
Grupo Vallehermoso	1.226.983	0	18.289	0	0	0	0	0	1.245.272
Grupo Testa	203.186	0	0	0	23.658	0	0	19.219	246.063
Grupo Somague	0	0	638.286	0	0	0	0	19.833	658.119
TOTAL	3.683.715	112.913	723.725	37.062	23.658	22.722	24.814	56.054	4.684.664

EJERCICIO 2007												
Miles de euros	España	Portugal	Chile	Brasil	Francia	EE.UU.	Cabo Verde	Italia	Argelia	Irlanda	Otros mercados	TOTAL
Holding	564	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	564
Grupo Sacyr	2.108.417	0	79.612	0	0	0	0	25.919	0	32.410	0	2.246.358
Concesiones	438.508	1.528	70.733	36.025	0	0	0	0	0	0	375	547.169
Grupo Valoriza	488.646	77.926	0	5.672	0	0	0	0	14.912	0	0	587.156
Grupo Vallehermoso	1.379.836	19.986	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.399.822
Grupo Testa	206.451	0	0	0	31.773	19.628	0	0	0	0	0	257.852
Grupo Somague	0	700.351	0	0	0	0	20.538	0	0	0	0	720.889
TOTAL	4.622.422	799.791	150.345	41.697	31.773	19.628	20.538	25.919	14.912	32.410	375	5.759.810

Durante los ejercicios 2006 y 2007 no se efectuaron transacciones con compañías del Grupo o negocios conjuntos excluidos del perímetro de consolidación. Las transacciones con empresas contabilizadas por el método de la participación corresponden a los ingresos realizados por distintas empresas del Grupo Sacyr Vallehermoso en operaciones con las siguientes sociedades:

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

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

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

23. APROVISIONAMIENTOS

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

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

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

24. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

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

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

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

25. GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS

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

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

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

26. RESULTADO EN VENTAS DE ACTIVOS

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

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

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

27. GANANCIAS POR ACCIÓN

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto del año atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número de acciones ordinarias en circulación.

Las ganancias diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones ordinarias en circulación durante el año más el número medio de acciones ordinarias que se emitirían en la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilusivas en acciones ordinarias. Dado que no hay acciones potenciales en circulación en los ejercicios 2007 y 2006 el beneficio básico por acción coincide con el diluido.

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

Durante el año 2006 se realizó una ampliación de capital con cargo a reservas. Como consecuencia de esto el número de acciones ordinarias en circulación antes de esta operación se ha ajustado como si la citada operación hubiera ocurrido al principio del primer período sobre el que se presenta información.

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

28. FLUJO DE CAJA

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

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

- Flujos netos de tesorería por actividades operativas: incluye los movimientos de efectivo a nivel operativo de todos los negocios gestionados por el Grupo.
- Flujos netos de tesorería por actividades de inversión: incluye un agregado de los flujos generados por inversiones y desinversiones en inmovilizado material, inmaterial, pro-

yectos concesionales, activos inmobiliarios y activos financieros.

- Flujos netos de tesorería por actividades de financiación: incluye las entradas de efectivo por disposición de deuda y emisión de obligaciones, así como de otras fuentes de financiación externa; y las salidas de efectivo por reembolso de deuda y obligaciones, por los intereses financieros derivados de los recursos ajenos y por reparto de dividendos.

a) Actividades operativas

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

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

(*) Incluye ajustes de consolidación.

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

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

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

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

b) Actividades de inversión

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

- Compra del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF, S.A., por un importe de 6.526 millones de euros.
- Compra del 30,33% de Eiffage, hasta llegar al 32,61% del total de la sociedad, por un importe de 1.780 millones de euros.
- Compra del 50% del grupo concesionario de autopistas Europistas por 616 millones de euros.

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

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

(*) Incluye ajustes de consolidación.

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

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

c) Actividades de financiación

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

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

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

(*) Incluye ajustes de consolidación.

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

(*) Incluye ajustes de consolidación.

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

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

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

En la División de Patrimonio en Renta se ha incrementado el endeudamiento financiero fundamentalmente a través de la obten-

ción de préstamos hipotecarios adicionales. Las disponibilidades de tesorería que el Grupo Testa mantiene a fecha de cierre están fundamentalmente originadas por la financiación hipotecaria adicional mencionada con anterioridad.

La sociedad holding han recibido en concepto de dividendos de sus participadas los siguientes importes:

- De Eiffage: 31.047 miles de euros.
- De Repsol: 214.979 miles de euros.

Los dividendos de Repsol y Eiffage, al tratarse de sociedades contabilizadas por el método de la participación, inciden directamente en el flujo de caja del Grupo consolidado.

29. CARTERA POR ACTIVIDAD

El detalle de la cartera por actividad y naturaleza, a 31 de diciembre de 2007, y su evolución respecto a 2006 es el siguiente:

Miles de euros	2007	2006	Var. Abs.	Var. %
Sacyr (Cartera de obra)	5.092.331	4.924.196	168.135	3,41%
Somague (Cartera de obra)	929.780	714.228	215.552	30,18%
Vallehermoso (Cartera de preventas)	2.360.151	2.445.687	(85.536)	(3,50%)
Itínere-Europistas (Cartera de ingresos)	65.861.519	55.828.320	10.033.199	17,97%
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.935.181	4.161.709	(1.226.528)	(29,47%)
Valoriza (Cartera de servicios)	10.124.256	9.890.417	233.839	2,36%
TOTAL	87.303.218	77.964.557	9.338.661	11,98%

La variación negativa experimentada en la cartera de Testa, es como consecuencia del traspaso societario, realizado durante el mes de mayo, de los Hospitales de Parla y Coslada, a Itinere Infraestructuras. El montante de cartera transferido, ascendió a 1.201 millones de euros (575 millones del Hospital de Parla y 626 millones del Hospital de Coslada).

De no haberse producido dicho traspaso de compañías, la variación de la cartera de Testa, respecto a 2006, hubiera sido prácticamente nula.

30. RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

EJERCICIO 2006

Durante el ejercicio 2006, se han producido las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de la Sociedad dominante:

- I. D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes, causó baja en el Consejo con fecha 11 de enero de 2006.
- II. D. Vicente Benedito Francés, causó baja en el Consejo con fecha 5 de mayo de 2006.
- III. D. Francisco Javier Pérez Gracia, fue nombrado Consejero con fecha 11 de enero de 2006.
- IV. Mutua Madrileña Automovilista (representada por D. Carlos Cutillas Cordon), fue nombrada consejera con fecha 4 de octubre de 2006.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros

del Consejo de Administración. No existen tampoco acuerdos en virtud de los cuales los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante tengan derecho a percibir de la Sociedad una indemnización con motivo de su cese como consejeros.

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

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

Por otra parte el Consejo de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de conformidad con el artículo 43.1 de los Estatutos Sociales acordó que el Presidente y los Vicepresidentes 1º y 3º que en la actualidad son Consejeros ejecutivos, teniendo una retribución como tales al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos cobrarán en su condición de miembros del Consejo la misma cantidad que cobran los demás miembros del Consejo. Sin embargo siendo el Vicepresidente 2º Consejero no ejecutivo y no teniendo retribución alguna al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos Sociales se acordó atribuirle una cantidad fija por su condición de Vicepresidente 2º del Consejo para el ejercicio 2006 y al amparo del artículo 43.1 de los Estatutos Sociales de 350.000 euros brutos anuales.

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

Euros Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. Nomb. y Retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00	0,00	0,00	398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilista	18.000,00	0,00	0,00	0,00	18.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00	0,00	144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Grupo Satocán, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Corporación Caixa Galicia, S.A.	72.000,00	12.000,00	0,00	24.000,00	108.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00	0,00	0,00	24.000,00	96.000,00
Vicente Benedito Francés (Baja 05.05.2006)	30.000,00	0,00	0,00	0,00	30.000,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (Baja 11.01.2006)	6.000,00	0,00	0,00	0,00	6.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00	0,00	6.000,00	0,00	78.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Francisco Javier Pérez Gracia	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
TOTAL	1.334.000,00	348.000,00	78.000,00	96.000,00	1.856.000,00

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas durante 2006 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

Euros Retribuciones Salariales a Consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.250.000,00	0,00	1.250.000,00
Diogo Vaz Guedes	362.950,00	254.055,00	617.005,00
Manuel Manrique Cecilia	537.726,00	376.408,46	914.134,46
Francisco Javier Pérez Gracia	224.378,00	157.064,00	381.442,00
TOTAL	2.375.054,00	787.527,46	3.162.581,46

El Comité de Dirección de SyV estaba formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D^a Marta Silva de Lapuerta, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez Avial, D. Rafael del Pozo García, D. Javier Pérez Gracia, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guio de Prada, D. Ricardo Martín Lucas, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D^a Ana de Pro Gonzalo, D. Fernando Lozano, D. Luis Janini Tatay y D. Salvador Font Estrany.

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección que no forman parte del Consejo de Administración ascendió, durante el ejercicio 2006, a 3.901.687,86 €.

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

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, era miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.,

- Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Europistas, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Somague, S.G.P.S., S.A., Repsol YPF, S.A. y Tesfran, S.A. (Presidente). Además era administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.
- Don Manuel Manrique Cecilia, era miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Itínere Chile, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Scrinser, S.A., Europistas, S.A. y Somague Engenharia, S.A. Además, tiene una participación de 13.100 acciones en Tesfrán (sociedad del Grupo), a través de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L. (sociedad ajena al Grupo) de la que es titular del cien por cien de su capital y que es propietaria de locales gestionados en régimen de alquiler.
 - Don José Manuel Loureda Mantiñán (representante en el Consejo de Prilou, S.L.) era miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U. (Presidente), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A. y Somague, S.G.P.S., S.A.
 - Nueva Compañía de Inversiones, S.A. era, fuera del Grupo, consejero de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. de la que posee un 0,014% de su capital, así como Presidente Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de Torreal, S.A., participa en Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. en un 6,656%, en Miralver Spi, S.L.U. en un 100%, en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A. en un 50% y en SAR Residencial y Asistencial en un 27,41%. Además, Don Juan Abelló Gallo era Presidente y Consejero Delegado de Nueva Compañía de Inversiones, S.A., además de su representante en el Consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A.
 - Torreal, S.A. era consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. y Valoriza Gestión, S.A.U., por medio de Don José Díaz Rato Revuelta y de Don Pedro del Corro García-Lomas respectivamente. También fuera del Grupo, Torreal, S.A. cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 6,656% del capital de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A., 100% de Miralver Spi, S.L., 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. y 27,41% de SAR Residencial y Asistencial, S.A. Por último Don Pedro del Corro García-Lomas era consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y, fuera del Grupo, era Presidente de Miralver Spi, S.L. y consejero de Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A. y cuenta, también fuera del Grupo, con las siguientes participaciones: 1,29% del capital de SAR Residencial y Asistencial, S.A.
 - Don Diogo Alves Diniz Vaz Guedes, era miembro del consejo de Valoriza Gestión, S.A. Asimismo, fuera del Grupo, tiene una participación correspondiente al 68,599% en el capital social de Esquilo SGPS, S.A. en la que era Presidente, y a través de ella mantiene una posición mayoritaria en Aquapura Hotels Resort e SPA, S.A. con un 61,75%, Artepura-Inversiones Inmobiliarios, S.A. con un 74,976% y Enerpura-Energía e Ambiente, S.A. con un 99,60%, ejerciendo el cargo de Presidente en cada una de ellas.
 - Participaciones Agrupadas, S.L. era miembro del consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.
 - Grupo Satocán, S.A. era, fuera del Grupo, accionista mayoritario de Satocán, S.A., sociedad constructora centrada en la Comunidad Canaria, a su vez participada directamente o por medio de personas vinculadas familiarmente, hasta un cien por cien de su capital, por Don Juan Miguel Sanjuán y Jover, que era la persona física representante de Grupo Satocán, S.A. para el ejercicio del cargo de consejero de Sacyr Vallehermoso, S.A.
 - CXG Corporación Caixagalicia, S.A. participa en las siguientes sociedades, ajenas al Grupo: Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., 20%; Astroc Mediterráneo, S.A., 5%, C por G Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 100%, C por G Paim, S.L., 100%, Fonrestaura II, S.A., 6,67%, Home Galicia, S.A., 100%, Lazora, S.A., 6,54%, Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A., 25%, Sociedad de Fomento y Desarrollo Turístico, S.A., 24,999%, Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L., 50%, Tasagalicia Consult, S.A., 100%, Tasagalicia, S.A., 90,50%, Bia Galicia S.A. de Seguros y Reaseguros 50%, Correduría de Seguros, S.A., 100%, Plásticos Ferro GPF, S.L., 20,134%, Unión Fenosa, S.A., 9,99%, Caja de Seguros Reunidos (Caser), S.A., 6,880%, Gas Galicia, S.A., 10%, Islalink, S.A., 26%, Reganosa 10%, Inversiones Ibéricos SGPS, S.A., 50%, Galp Energía SGPS, S.A., 3% y Torre de Hércules, S.L., 100%.

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

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

Por último, Don José Luis Méndez López (representante de CXG Corporación Caixagalicia, S.A., en el consejo), era miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades: CXG Corporación Caixagalicia, S.A. (Presidente y Consejero Delegado), Unión Fenosa, S.A. (Vicepresidente y miembro de la Comisión Ejecutiva), Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. (Vicepresidente) y Promoción Urbanística Integral 2005, S.L.; además realiza por cuenta ajena la actividad de Director General de Caja de Ahorros de Galicia.

- Mutua Madrileña Automovilista, S.S.PF., fuera del Grupo, cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 2,94% de Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y un 99,88 en Mutuamad Infraestructuras, S.L. Está representada en el consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A. por Don Carlos Javier Cutillas Cordon, quien, fuera del Grupo, ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado en Inmobiliaria Chamartín, S.A., Chamartín Ocio y Deportes, S.L., Chamartín Monterroso, S.L., Chamartín Sur, S.L. y Chamartín Renta y Desarrollo, S.L.; así como el cargo de Consejero Delegado en Chamartín Área Centro, S.L.
- Don Javier Pérez Gracia era miembro de los consejos Tesita Inmuebles en Renta, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Va-

llehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Avasacyr, S.A., Neopistas, S.A., Iberese, S.A., Gescentesta, S.A., Ibergement Assesments, S.L., Tacel Inversiones, S.A., Autopista Vasco Aragonesa de Servicios y Concesiones, S.A. e Iberese, S.A., Europistas, S.A. (Presidente), Hospital de Parla, S.A. (Presidente) y Hospital del Noreste, S.A. (Presidente); y administrador de Ena Infraestructuras, S.A. y de Enaitfibre, S.L.

- Don Demetrio Carceller Arce, era miembro del consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, era consejero de Servicios y Obras Canarios, S.A. (Presidente), Inmuebles del Archipiélago, S.A., y Canariense de Urbanización, S.A.
- Don José Manuel Loureda López (representante en el Consejo de Prilomi, S.L.) era miembro del Consejo de Sacyr, S.A.U. Además era director suplente de la Sociedad Concesionaria Autopistas Nororiental, S.A. Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria Vespucio Sur, S.A. y Sociedad Operación y Logística Infraestructuras, S.A.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 114.2 de la Ley del Mercado de Valores, se han realizado durante el ejercicio las siguientes operaciones entre consejeros y la sociedad: (i) ejercicio del derecho de opción de venta otorgado en 2005, por Sacyr Vallehermoso, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre la totalidad de las acciones que CXG Corporación Caixagalicia, S.A. ostentaba en Itínere Infraestructuras, S.A. representativas del 8,62% de su capital social y, (ii) de la firma del contrato de opción de venta otorgado por Itínere Infraestructuras, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre acciones que ésta ostenta en Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A. representativa del 20% de su capital.

EJERCICIO 2007

Durante el ejercicio 2007, se han producido las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de la Sociedad dominante:

- I. Grupo Satocán, S.A. (representada por D. Juan Miguel Sanjuán Jover), causó baja en el Consejo con fecha 10 de enero de 2007.
- II. D. Juan Miguel Sanjuán Jover, fue nombrado Consejero con fecha 10 de enero de 2007 y ratificado por Junta con fecha 29 de junio de 2007.

- III. CXC Corporación Caixa Galicia, S.A. (representada por D. José Luis Méndez López), causó baja en el Consejo con fecha 10 de mayo de 2007.
- IV. D. José Luis Méndez López, fue nombrado Consejero con fecha 10 de mayo de 2007 y ratificado por Junta con fecha 29 de junio de 2007.
- V. Ratificación del nombramiento de Consejero de Mutua Madrileña Automovilista por Junta con fecha 29 de junio de 2007.

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

Los miembros del Consejo de Administración reciben las siguientes retribuciones acordadas por el Consejo de Administración de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

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

Por otra parte el Consejo de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de conformidad con el artículo 43.1 de los Estatutos Sociales acordó que el Presidente y los Vicepresidentes 1º y 3º que en la actualidad son Consejero ejecutivo y externo dominical respectivamente, teniendo una retribución como tales al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos cobraran en su condición de miembros del Consejo la misma cantidad que cobran los demás miembros del Consejo. Sin embargo siendo el Vicepresidente 2º Consejero no ejecutivo y no teniendo retribución alguna al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos Sociales se acordó atribuirle una cantidad fija por su condición de Vicepresidente 2º del Consejo para el ejercicio 2007 y al amparo del artículo 43.1 de los Estatutos Sociales de 350.000 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Atenciones Estatutarias percibidas durante 2007 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

Euros Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00	0,00	0,00	398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilista	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00	0,00	144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Grupo Satocán, S.A. (Baja 10.01.2007)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Corporación Caixa Galicia, S.A. (Baja 10.05.2007)	30.000,00	20.000,00	0,00	10.000,00	60.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00	0,00	0,00	24.000,00	96.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Francisco Javier Pérez Gracia	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Jose Luis Méndez López	42.000,00	28.000,00	0,00	14.000,00	84.000,00
Juan Miguel Sanjuán Jover	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
TOTAL	1.358.000,00	384.000,00	96.000,00	96.000,00	1.934.000,00

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas durante 2007 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

Euros Retribuciones Salariales a Consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	2.000.000,00	0,00	2.000.000,00
Manuel Manrique Cecilia	564.599,98	423.721,00	988.320,98
Diogo Vaz Guedes	362.950,00	50.813,00	413.763,00
Francisco Javier Pérez Gracia	235.599,98	188.031,00	423.630,98
TOTAL	3.163.149,96	662.565,00	3.825.714,96

Durante el ejercicio 2007, los siguientes miembros del Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., han recibido remuneraciones de otras sociedades del Grupo: D. Francisco Javier Pérez Gracia (99.685,02 euros), D. Manuel Manrique Cecilia (49.240,47 euros) y D. Luis Fernando del Rivero Asensio (44.432,37 euros)

El Comité de Dirección de SyV está formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D^a Marta Silva de Lapuerta, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez-Avial, D. Rafael del Pozo García, D. Javier Pérez Gracia, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guio de Prada, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D^a Ana de Pro Gonzalo, D. Fernando Lozano, D. Luis Janini Tatay, D. Miguel Heras Dolader y D. Salvador Font Estrany. Respecto al ejercicio 2006, D. Ricardo Martín Lucas dejó de formar parte del Comité de Dirección el 16 de julio de 2007 y D. Miguel Heras Dolader se incorporó el 17 de septiembre de 2007.

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección que no forman parte del Consejo de Administración ha ascendido, durante el ejercicio 2007, a 5.370.111,19 €.

A efectos de lo previsto en el artículo 127.ter 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, se comunican las siguientes actividades, participaciones, cargos o funciones de los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., durante el ejercicio, en sociedades con objeto social con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad o al Grupo de que es matriz.

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Europistas, C.E.S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A., Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., Somague, SGPS, S.A., Tesfran, S.A. (Presidente) y Repsol YPF, S.A. (Vicepresidente). Además es Administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.
- Don Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, C.E.S.A., Itínere Chile, S.A. y Scrinser, S.A. Además, fuera del Grupo tiene una participación del 49,9% de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L.
- Don José Manuel Loureda Mantiñán (en representación de Prilou, S.L.), es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión S.A.U. (Presidente), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Somague SGPS, S.A. y Repsol YPF, S.A.
- Don José Manuel Loureda López (en representación de Prilou, S.L.), es miembro de los Consejos de Sacyr, S.A.U., Sis, SV Lidco. Libia, Sacyr Brasil, Sacyr Chile, Sacyr Irlanda, Sacyr Costa Rica y Somague. Además es Director Suplente de la Sociedad Concesionaria Autopistas Nororiental, S.A., Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria Vespucio Sur, S.A. y Sociedad Operación y Logística Infraestructuras, S.A.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., es, fuera del Grupo, Presidente-Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de

- Torreal, S.A., participa en Miralver Spi, S.L., en un 100% y en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A., en un 50%. Además, Don Juan Abelló Gallo, es Presidente-Consejero Delegado de Nueva Compañía de Inversiones, S.A., además de su representante en el Consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Torreal, S.A., es miembro de los Consejos de Itínere Infraestructuras, S.A., y de Valoriza Gestión, S.A.U., actuando en su nombre y representación Don José Díaz-Rato Revuelta y Don Pedro del Corro García-Lomas, respectivamente. También fuera del Grupo, Torreal, S.A., cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 100% de Miralver Spi, S.L. y el 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. Por último, Don Pedro del Corro García-Lomas, es consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y fuera del Grupo, es consejero de Miralver Spi, S.L., Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A.
 - Participaciones Agrupadas, S.L., es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Además Don Ángel López-Corona Dávila es consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. y fuera del grupo consejero de Tavex Algodonera, S.A.
 - Don Francisco Javier Pérez Gracia, es miembro de los Consejos de Valoriza Gestión, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, S.A., Ena Infraestructuras, S.A., Neopistas, S.A., Avasacyr, S.L., Enaitínere, S.L., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A. y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A.
 - Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del Consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, es presidente de Servicios y Obras Canarias, S.A., e Inmuebles del Archipiélago, S.A.
 - Don Diogo Alves Diniz Vaz Guedes, es miembro del Consejo de Valoriza Gestión, S.A. Asimismo fuera del Grupo, tiene una participación correspondiente al 68,599% de Gespura, SGPS, S.A., en la que es Presidente, y a través de ella mantiene una posición mayoritaria en Aquapura Hotels Resort e SPA, S.A., con un 61,75%, Artepura-Inversiones Inmobiliarios, S.A. con un 74,976% y Enerpura-Energía e Ambiente, S.A., con un 99,60%, ejerciendo el cargo de Presidente en cada una de ellas.
 - Mutua Madrileña Automovilista, S.S.PF, fuera del Grupo cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 99,99% en Mutuamad Infraestructuras, S.L., 59,99% en Cirve, S.A., 55,66% en Zatrín, 43,14% en Promociones e iniciativas Vall Romanes, S.L., 42% en Palau 806, S.L. y 51,71% en Parking Clínica, S.A. Está representada por Don Carlos Javier Cutillas Cordón, quien ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado de Inmobiliaria Chamartín, S.A. y Chamartín Sur, S.L., así como el cargo de Consejero Delegado de Chamartín Área Centro, S.L.
 - Don José Luis Méndez López, es miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades: CXG Corporación Caixagalicia, S.A. (Presidente y Consejero Delegado), Unión Fenosa, S.A. (Vicepresidente y miembro de la Comisión Ejecutiva), Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. (Vicepresidente), Corporación C por G Willis, Correduría de Seguros y Reaseguros, S.A. (Presidente en representación de CXG Corporación Caixagalicia, S.A.) y Promoción Urbanística Integral 2005, S.L. Además realiza por cuenta ajena la actividad de Director General de Caja de Ahorros de Galicia.
 - Don Miguel Sanjuán y Jover es Presidente de Grupo Satocán, S.A., accionista mayoritario de Satocán, S.A., cuya actividad básica es la construcción, en el ámbito de la Comunidad Canaria.
- El Grupo Sacyr Vallehermoso realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las más significativas de los ejercicios 2006 y 2007 las que se detallan a continuación:

Nombre	Vinculada a	Empresa SyV	Operación	Importe disponible (Miles de euros)		Importe dispuesto (Miles de euros)	
				2007	2006	2007	2006
CAIXA GALICIA	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.		Financiación	85.800	62.600	77.361	62.312
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Avales	33.600	36.100	21.600	21.600
			Financiación	6.000	6.000	167	2.755
	SACYR, S.A.	Avales	18.000	7.000	2.897	3.409	
			Financiación	83.804	26.640	26.640	6.460
	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Avales	12.000	29.000	9.915	20.239	
	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Financiación	0	0	0	0	
	ITÍNERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	0	275	0	275	
	ENAITÍNERE, S.A.	Financiación	22.274	22.920	22.274	22.920	
	VIASTUR	Financiación	8.250	8.250	8.250	3.402	
	SyV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación	20.000	20.000	20.000	20.000	
	SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	40.000	40.000	40.000	40.000	
	TÚNELES DE ARTXANDA	Financiación	500	0	500	0	
	NEOPUL	Financiación	2.000	0	0	0	
	AUTOVÍA DE BARBANZA	Financiación	3.003	0	3.003	0	
	AUDENASA	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000	
	ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	275	0	275	0	
	SOMAGUE INVESTIMENTOS, S.A.	Financiación	48.000	0	47.462	0	
			Financiación	0	50.000	0	47.889
	SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Avales	10.000	0	1.078	0	
Total CAIXA GALICIA				403.506	318.785	291.422	261.261
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.		Financiación	600	600	576	571
		IBERESE, S.A.	Avales	600	600	0	600
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	52.559	31.846	33.579	27.047
		ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	550	550	550	550
		PALACIO DE CONGRESOS DE VIGO, S.A.	Avales	5.441	8.242	5.441	8.242
			Compra acciones Itínere	160.000	0	0	0
			Opción venta Itínere	0	4.000	0	0
			Opción compra Itínere	0	6.000	0	0
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	50.000	50.000	50.000	50.000
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	30.000	0	30.000	0
		SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	Financiación	7.100	7.100	2.550	4.550
			Financiación	5.600	800	5.590	800
		SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Avales	8.000	0	1.339	0
		AUDASA	Financiación	10.000	0	10.000	0
		ENAITÍNERE, S.A.	Derivados	163.660	164.992	0	0
		Total CAIXANOVA				494.110	274.730

(Continúa)

(Continuación)

Nombre	Vinculada a	Empresa SyV	Operación	Importe disponible (Miles de euros)		Importe dispuesto (Miles de euros)		
				2007	2006	2007	2006	
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Avales	0	10.000	0	7.085	
			Financiación	62.000	62.000	59.194	54.664	
				Compra de solar	0	37.404	0	0
				Financiación	164.952	126.964	135.495	149.606
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Avales	30.000	30.000	21.875	28.793	
			Financiación	6.000	6.000	3.699	1.582	
		SACYR, S.A.	Avales	10.000	0	5.463	0	
		ITÍNERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Financiación	20.000	20.000	20.000	20.000	
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	10.000	0	10.000	0	
		SyV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000	
		TÚNELES DE ARTXANDA	Financiación	1.000	0	1.000	0	
		BIPUGE	Financiación	4.393	4.877	4.393	4.853	
		EXTRAGOL, S.A.	Financiación	595	747	595	747	
		OLEXTRA, S.A.	Financiación	491	610	491	610	
		COMPañÍA ENERGÉTICA PATA DE MULO, S.A.	Financiación	3.565	3.863	3.565	3.863	
		SECADEROS DE BIOMASA, S.A.	Financiación	3.982	4.364	3.982	4.364	
			Financiación	2.081	1.949	1.582	1.601	
		SUFI, S.A.	Avales	1.500	1.500	497	976	
		ENAITÍNERE, S.A.	Financiación	6.936	7.138	6.936	7.138	
			Total UNICAJA		337.495	327.416	288.767	295.882
CAJA ÁVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	12.000	12.000	3.913	11.918	
		ENAITÍNERE, S.A.	Financiación	1.557	1.603	1.557	1.603	
			Total CAJA ÁVILA		13.557	13.603	5.470	13.521
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	121.913	115.115	96.988	120.574	
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000	
		AUTOVÍA DEL NOROESTE C.C.A.R.M., S.A.	Financiación	2.990	3.142	2.990	3.142	
			Total CAJA MURCIA		134.903	128.257	109.978	133.716
CAMPSA RED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial/Compra	113	145	83	(50)	
		AUCALSA	Comercial/Compra	17	0	0	0	
		AUCALSA	Comercial/Venta	60	0	18	0	
		NEOPISTAS	Comercial/Venta	71	0	28	0	
		CAFESTORE	Comercial/Venta	25	0	50	0	
		PRINUR, S.A.	Comercial/Compra	0	9	0	9	
			Total CAMPSA RED, S.A.		286	154	179	(41)
CÍTRICOS DEL SURESTE	LUIS DEL RIVERO / JOSÉ MANUEL LOUREDA CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	19	26	0	0	
			Compra acciones					
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Itínere	0	119.750	0	0	

(Continúa)

(Continuación)

Nombre	Vinculada a	Empresa SyV	Operación	Importe disponible (Miles de euros)		Importe dispuesto (Miles de euros)	
				2007	2006	2007	2006
EYCOVA, S.L.	MANUEL MANRIQUE	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	3	1	3	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	2	5	0	1
		Total EYCOVA, S.L.		5	6	3	1
GESPEVESA	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	44	59	6	3
FRANCISCO JAVIER	FRANCISCO JAVIER						
PÉREZ GRACIA	PÉREZ GRACIA	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	0	25	1.105	1.105
LEÓNIDES	LEÓNIDES GUTIÉRREZ						
GUTIÉRREZ POZO		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	428	0	0	0
PEDRO PALENZUELA	PEDRO PALENZUELA						
MARAÑÓN		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	464	0	0	0
FERNANDO RUIZ	FERNANDO RUIZ						
CABELLO	CABELLO	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	132	0	0	0
JOSÉ MANUEL							
LOUREDA	PRILOU, S.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	0	481	0	0
LA RESTINGA, C.B.	JAVIER PÉREZ GRACIA	VALORIZA CONSERVACIÓN	Comercial/Compra	0	119	0	136
MUTUA MADRILEÑA	MUTUA MADRILEÑA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Seguros	538	243	19	9
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Seguros	9	11	0	0
		CAVOSA	Seguros	136	0	2	0
		SCRINSER	Seguros	23	6	1	1
		SACYR, S.A.U.	Seguros	1.005	783	2	4
		Total MUTUA MADRILEÑA					
AUTOMOVILISTA				1.711	1.043	24	14
PETROCAT	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	0	1	0	0
REPSOL BUTANO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	AUCALSA	Comercial/Venta	17	0	2	0
		AUDASA	Comercial/Compra	12	0	0	0
		PROSACYR OCIO, S.L.	Comercial/Compra	13	0	0	0
		CAFESTORE	Comercial/Compra	86	141	0	(1)
		Total REPSOL BUTANO, S.A.			128	142	2
REPSOL COMERCIAL	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial/Compra	0	1.328	0	357
REPSOL COM. DE PROD. PETR.	REPSOL YPF, S.A.	SUFI, S.A.	Comercial/Compra	0	0	0	(5)
		VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	Comercial/Venta	45	0	45	0
		CAFESTORE	Comercial/Venta	(3.583)	0	52	0
		CAFESTORE	Comercial/Compra	1.361	0	0	0
		NEOPISTAS	Comercial/Venta	1.210	0	95	0
		VALORIZA CONSERVACIÓN INFRAESTR.	Comercial/Compra	13	0	0	0
		SCRINSER, S.A.	Comercial/Compra	14	0	0	0
		AUDASA	Comercial/Venta	116	0	52	0
		CAVOSA	Comercial/Compra	110	126	15	126
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	4.219	753	35	65
		Total REPSOL COMERCIAL					
DE PROD. PETROLÍFEROS				3.505	879	294	186

(Continúa)

(Continuación)

Nombre	Vinculada a	Empresa SyV	Operación	Importe disponible (Miles de euros)		Importe dispuesto (Miles de euros)	
				2007	2006	2007	2006
REPSOL PETRÓLEOS, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	S.A. DEPURACIÓN Y TRATAMIENTOS	Comercial/ Venta	169	54	81	54
REPSOL YPF LUBR. Y ESP.	REPSOL YPF, S.A.	CAVOSA	Comercial/Compra	0	4	0	4
		SACYR, S.A.U.	Comercial/ Venta	140	0	140	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	7.677	911	361	208
Total REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES				7.817	915	501	212
REPSOL YPF, S.A.	ACCIONISTA SIGNIFICATIVO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler viviendas	0	44	0	0
		NEOPISTAS	Comercial/ Venta	0	(1.092)	0	(119)
		AUCALSA	Comercial/Compra	531	0	0	0
		SUFI, S.A.	Comercial/Compra	17	0	0	0
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Comercial/Compra	34	0	0	0
		VALORIZA FACILITIES	Comercial/ Venta	451	35	185	0
		TESTA RESIDENCIAL, S.A.	Alquiler viviendas	145	93	93	0
Total REPSOL YPF, S.A.				1.178	(920)	278	(119)
SDAD. CATALANA DE PETROLIS	REPSOL YPF, S.A.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler oficinas	132	127	0	0
		SCRINSER, S.A.	Comercial/Compra	75	0	0	0
Total SDAD. CATALANA DE PETROLIS				207	127	0	0
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	938	547	101	7
		SCRINSER	Comercial/Compra	205	154	0	2
		CAVOSA	Comercial/Compra	0	8	0	0
		SADYT	Comercial/Compra	36	0	0	0
		IDEYCO, S.A.U.	Comercial/Compra	28	0	0	0
		CAFESTORE	Comercial/ Venta	3.343	77	803	577
		CAFESTORE	Comercial/Compra	221	0	0	0
		VALORIZA CONSERVACIÓN	Comercial/Compra	326	377	0	0
		VALORIZA FACILITIES, S.A.	Comercial/Compra	194	0	0	0
		VALORIZA AGUA, S.L.	Comercial/Compra	38	0	5	0
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	79	21	11	1
		AUDASA	Comercial/ Venta	11.340	(10.803)	929	(952)
		AUDASA	Comercial/Compra	229	0	12	0
		AUCALSA	Comercial/ Venta	4.471	(4.430)	228	(207)
		AUCALSA	Comercial/Compra	162	0	12	0
		VIASTUR	Comercial/Compra	12	0	4	0
		AUDENASA	Comercial/ Venta	0	(3.537)	0	(125)
		AUTOESTRADAS	Comercial/ Venta	2.241	(1.478)	145	(141)
		AUTOESTRADAS	Comercial/Compra	44	0	3	0
		OMICRON-AMEPRO, S.A.	Comercial/ Venta	0	(9)	0	(10)
		SUFI, S.A.	Comercial/ Venta	1.150	(105)	5	(130)
Total SOLRED, S.A.				25.057	(19.178)	2.258	(978)

(Continúa)

(Continuación)

Nombre	Vinculada a	Empresa SyV	Operación	Importe disponible (Miles de euros)		Importe dispuesto (Miles de euros)	
				2007	2006	2007	2006
SOCIEDAD GENERAL							
DE AGUAS DE							
BARCELONA, S.A.	TORREAL, S.A.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Comercial/Compra	(32)	31	0	0
UNIÓN FENOSA COMERCIAL, S.L.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	0	1	0	1
UNIÓN FENOSA DISTRIBUCIÓN S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	150	104	3	1
UNIÓN FENOSA, S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	0	517	0	2
		VALORIZA FACILITIES, S.A.	Comercial/Compra	0	5.215	0	1.134
		Total UNIÓN FENOSA, S.A.		0	5.732	0	1.136
LUIS JAVIER CORTÉS DOMÍNGUEZ	MATÍAS CORTÉS DOMÍNGUEZ	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/ Prestación Servicios	387	420	0	0
TELBASA CONSTR. E INVERSIONES, S.L.	MANUEL MANRIQUE CECILIA	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda	80	0	4.952	0
		SACYR, S.A.	Alquiler oficina	8	6	0	1
		Total TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.		88	6	4.952	1
GRUPO SATOCÁN, S.A.	GRUPO SATOCÁN, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar	0	0	1.027	0
REPSOL POLÍMEROS,							
LDA	REPSOL YPF, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA	Comercial/ Venta	951	0	253	0
REPSOL YPF LUBRIC.							
ESPECIALES	REPSOL YPF, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA	Comercial/Compra	217	0	252	0
REPSOL							
PORTUGUESA, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA	Comercial/Compra	19	0	22	0
REPSOL							
PORTUGUESA, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	HIDURBE	Comercial/Compra	61	0	7	0
ASIRU, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial/Compra	66	0	0	0
REPSOL							
DIRECTO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	VALORIZA FACILITIES, S.A.	Comercial/Compra	44	0	0	0
COMP LOGÍSTICA							
HIDROCARB.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR S.A.U.	Comercial/ Venta	2.045	0	1.002	0
PETRÓLEOS							
DEL NORTE, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR S.A.U.	Comercial/Compra	805	0	0	0

31. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

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

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

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

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

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

- El 31 de enero de 2008, el Tribunal de Comercio de Nanterre (París), celebró la vista de conclusiones del conflicto que enfrenta a Sacyr Vallehermoso, y a otros accionistas españoles, con nuestra participada Eiffage, por la privación, por parte del Consejo de Administración de esta última, de parte de los derechos de voto de algunos grupos españoles, en última Junta General de Accionistas de la compañía gala, celebrada el 18 de abril de 2007.

El Tribunal, después de atender las exposiciones por parte de las distintas partes afectadas, fijó la sentencia para el día 6 de mayo de 2008.

- El 23 de enero de 2008 Sacyr Vallehermoso pignoró, a favor del sindicato bancario que le proporcionó la financiación para la compra del 20,01% de Repsol YPF, S.A., un total de 24.502.131 acciones de su filial Testa Inmuebles en Renta, S.A. (un 21,22% de la sociedad).

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

- El 5 de febrero de 2007, la Corte de Apelación de París celebró la vista del proceso que enfrenta a Sacyr Vallehermoso con la Autoridad Francesa de los Mercados Financieros (AMF), por el rechazo, por parte de dicho regulador bursátil francés, de la OPA lanzada sobre Eiffage el pasado 19 de abril de 2007. El juez del caso, después de atender a los abogados de las distintas partes, dejó visto para sentencia el recurso para el 2 de abril de 2008.

- El 21 de febrero de 2008 la Comisión Europea autorizó, sin condiciones, la Oferta Pública de Adquisición (OPA) lanzada por Sacyr Vallehermoso sobre Eiffage, tras constatar que la operación no tiene un impacto negativo sobre la competencia en la totalidad del espacio económico europeo, ni en una parte sustancial del mismo.

- El 21 de febrero de 2008, nuestra compañía asociada Repsol YPF formalizó la venta del 14,9% de su filial argentina YPF, al grupo Petersen, por un importe total de 2.235 millones de dólares. En la misma operación se firmó también un acuerdo por el que se prevé que dicho grupo empresarial argentino pueda ampliar su participación en YPF hasta el 25%, mediante una opción de compra de un 10,1% adicional.

- El 28 de febrero de 2008, Repsol YPF presentó su ambicioso Plan Estratégico para el período 2008-2012. Dicho Plan contempla realizar unas inversiones de 32.800 millones de euros. Entre otras actuaciones, la compañía prevé triplicar en 2012 su beneficio neto, sin contar extraordinarios y desinversiones, así como duplicar su resultado operativo (EBITDA). Al final del período el 55% de los activos de Repsol estarán en países de la OCDE reduciendo, al 31%, el peso relativo de los activos en Latinoamérica. El crecimiento orgánico de la compañía quedará garantizado por 10 grandes proyectos clave, que concentrarán el 60% de las inversiones del "Core Business" (Upstream, Downstream y GNL). En el área de Upstream (exploración y producción), Repsol desarrollará 5 grandes proyectos de crecimiento: los megacampos "Shenzi" y "Genghis Khan", en aguas de Estados Unidos del Golfo de México; el yacimiento

“Carioca”, en aguas profundas de Brasil; el campo “I/R” en la prolifera cuenca de “Murzuq”, en Libia; el bloque “Reggane” en Argelia; y el “Bloque 39” en Perú.

El desarrollo de estos, y otros grandes proyectos, permitirán a la sociedad incrementar la producción de hidrocarburos y gases licuados, de forma que garanticen los ambiciosos objetivos establecidos.

- El 12 de marzo de 2008, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, aprueba un dividendo bruto, a cuenta del ejercicio de 2007, de 0,15 euros brutos por acción. Dicho dividendo será pagadero el próximo 8 de abril de 2008.

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

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

En el área de Construcción del Grupo, la sociedad cabecera Sacyr, S.A.U., ha resultado adjudicataria, tras el cierre de 2007, de las siguientes obras:

- A comienzos de enero de 2008 Sacyr se ha adjudicado la Remodelación de la Autovía de Antigua Generación A-I, tramo “Santo Tomé del Puerto-Burgos”, por un importe de 138,84 millones de euros.
- También a comienzos de enero, Sacyr, S.A.U., a través de un consorcio formado por su filial Cavosa y Alstom Hydro, se adjudicó el contrato para la construcción de la nueva central hidráulica de Iberdrola en “La Muela II”, localizada en el municipio de Cortés de Pallás (Valencia).

La inversión de la obra asciende a 73,3 millones de euros, y permitirá ampliar la capacidad de la instalación hasta los 1.480 megavatios, lo que permitirá eliminar los apagones estivales en la costa alicantina.

- El 18 de enero de 2008, la entidad dependiente del Ministerio de Fomento, ADIF, adjudicó a un consorcio formado por las empresas del Grupo Sacyr, Cavosa y Scrinser, las obras del túnel del AVE en la ciudad de Barcelona, que enlazará las estaciones de “Sants” y “La Sagrera”, con un recorrido de 5,64 kilómetros.

Con un presupuesto de 179,3 millones de euros, estas obras comenzarán en la primavera de 2008 y tendrán un plazo de

ejecución de 35 meses, dentro de los cuales se incluye un período de 12 meses para efectuar los trabajos de estudio y preparación previos a la excavación, para la que se utilizará una tuneladora de última generación.

- En enero se ha adjudicado el contrato de construcción, para la compañía cervecera DAMM, S.A., de una nave en Cataluña por un importe total de 10,96 millones de euros.
- Construcción del Parque Empresarial “Nexity” en Sant Cugat (Barcelona), para la sociedad Domus Sorolla. Cuenta con un presupuesto de 19,25 millones de euros.
- En el mes de febrero, el consorcio formado por Sacyr, Prinur, y Proyectos Técnicos y Obras Civiles, se adjudicó las obras de encauzamiento del río Guadarranque, en San Roque (Cádiz). Con un presupuesto de 26,79 millones de euros, el proyecto implica ampliar el cauce hasta los 130 metros de ancho a lo largo de 2,5 kilómetros.
- En febrero, la mesa de contratación de la Autoridad Portuaria de Valencia ha propuesto la variante del consorcio formado por Sacyr, Somague, Dragados, FPS, Cyes y Sedesa para la realización de las obras de abrigo de la ampliación del Puerto de Valencia. El proyecto tiene un presupuesto de adjudicación de 224,3 millones de euros, y un plazo de ejecución de 40 meses.
- También durante el mes de febrero, la Entidad Pública Empresarial de Suelo (SEPES) adjudicó a Sacyr, las obras de urbanización del Parque Empresarial “Pozo Hondo Ampliación”, en el municipio de Campo de Criptana (Ciudad Real), por un importe de 11,4 millones de euros.

En cuanto al área de Concesiones, encabezada por Itínere Infraestructuras, se han producido los siguientes hechos significativos, con posterioridad al cierre de 2007:

- El 31 de diciembre de 2007, con efectos contables a partir de las 24:00 horas, se formalizó la escritura de fusión de Europistas con Itínere Infraestructuras. Dicha fusión consiste en la absorción de Itínere Infraestructuras por Europistas con extinción, mediante su disolución sin liquidación de la primera, y transmisión en bloque de todo el patrimonio a la segunda que, con fecha 1 de enero de 2008 adquiere, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de Itínere Infraestructuras. El 3 de enero de 2008, quedó inscrita, en el Registro Mercantil de Madrid, la escritura de fusión, que a su vez lo trasladó al Registro Mercantil de Vizcaya (como consecuencia del cambio del domicilio social a dicha provincia), donde quedó inscrita con fecha 21 de enero de 2008.

- El día 8 de enero, el Consejo de Administración de Itínere Infraestructuras, S.A. procedió a la constitución, dentro del Consejo, de una Comisión Ejecutiva y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

En dicho acto también se procedió a nombrar Presidente del Consejo de Administración a D. Pedro Pérez Fernández, y como Consejero Delegado a D. Francisco Javier Pérez Gracia. También se ratificó como Vicepresidente del Consejo a Bilbao Bizkaia Kutxa, representada por Dña. Alicia Vivanco González.

- El 24 de enero de 2008, la sociedad especializada en la gestión de áreas de servicio Neopistas, se adjudicó una nueva área de servicio en la A-66 "Ruta de la Plata", tramo Zafra-Sevilla, PK 680,875, situada en el término municipal de Calzadilla de Los Barros (Badajoz).
- El 6 de febrero de 2008, Itínere Chile inauguró el primer tramo de la Autopista Nororiente de Santiago de Chile (tramo Poniente). Tiene una longitud de 7,7 kilómetros, de los 22 kilómetros totales con los que contará la vía, y transcurre entre la avenida "El Valle", en la zona de "Chicureo", hasta el kilómetro 21 de la "Ruta 5 Norte" (Panamericana). Faltan por concluir un total de 14 kilómetros, que entrarán en servicio a principios de 2009. A partir de ese momento la vía se convertirá en la quinta autopista urbana de la capital andina y beneficiará a más de 500.000 conductores.
- Con fecha 6 de febrero, y tras la autorización por parte de la Junta de Andalucía y el BEI, la compañía Transportes Urbanos de Zaragoza, S.A.U., procedió a la venta de la totalidad de sus acciones que poseía en la compañía Metro de Sevilla, Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A., al resto de los socios de la misma. El importe adquirido por Itínere representa un 1,64% de la sociedad (14.090 acciones de 1 euro de valor nominal cada una), asumiendo, asimismo, el importe correspondiente el préstamo participativo otorgado a dicha compañía. El importe total abonado por Itínere, por ambos conceptos, asciende a 2,03 millones de euros.
- El 18 de febrero de 2008 se ha inaugurado la ampliación del Intercambiador de Transportes de Moncloa (denominado "Módulo Arco"), en Madrid. Esta nueva infraestructura dará servicio a los autobuses interurbanos que unen la capital con las localidades del noroeste de la Comunidad, y está previsto que sea usada por unos 360.000 viajeros diarios, beneficiando a más de 30 municipios.
- Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. (AUDASA), con la garantía de ENA Infraestructuras, S.A., sociedades participadas al

100% por Itínere, ha lanzado una emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas por importe de 95.326 miles de €. El período de suscripción se ha iniciado el 18 de febrero de 2008, y llega hasta el 14 de marzo de 2008, ambos incluidos. El cupón es del 4,85% anual y el plazo de diez años desde la fecha de desembolso, es decir, el 27 de marzo de 2018. La emisión está destinada principalmente al inversor minorista, sujeta a prorrateo. Esta emisión permitirá refinanciar la totalidad de los vencimientos de AUDASA del presente ejercicio.

- A mediados de febrero, el Grupo Euromoney, a través de su revista de carácter internacional Project Finance, publicó su noveno galardón "Deal of the Year 2007", que premia las principales operaciones de Project Finance a nivel mundial en 2007.

Dentro de la categoría "Latin American PPP Deal of the Year 2007" el premio recayó en el proyecto de financiación de la concesionaria Autopistas del Sol, en Costa Rica. El consorcio para la construcción y explotación de esta autopista de peaje entre las ciudades de Caldera y San José, durante un período de 25 años, está formado por Itínere, 35%, Globalvía, 48%, y Soares da Costa, 17%.

La distinción ha sido entregada por ser la primera concesión de carretera PPP en Costa Rica y por el gran reto que ha supuesto su financiación.

El premio fue entregado en Nueva York el 6 de marzo.

Dentro del segmento de Servicios, encabezada por Valoriza Gestión, S.A., caben destacar los siguientes acontecimientos posteriores al cierre:

- Durante el mes de enero, Hidurbe, filial portuguesa de Valoriza, se adjudicó el concurso para el diseño, construcción y explotación, durante un período de 25 años, de la central termoeléctrica de biomasa forestal de Portalegre (Portugal). El proyecto cuenta con una inversión total de 27,14 millones de euros para la construcción y 93,26 millones para la explotación y gestión de la energía.
- El 25 de febrero de 2008, Valoriza Agua, sociedad perteneciente a Valoriza Gestión, se adjudicó la concesión del servicio de agua potable del municipio de Almadén (Ciudad Real). El contrato tiene un presupuesto de 28,5 millones de euros y una duración de 20 años. Valoriza Agua proporcionará servicio a una población superior a 8.800 personas.
- También durante el mes de febrero, Valoriza Agua quedó finalista en el concurso para el diseño, construcción y explotación,

durante 25 años, de una planta desaladora en Perth (Australia). Este proyecto, que cuenta con una inversión que oscilará entre 300 y 400 millones de euros, permitirá abastecer a más de 400.000 personas y contará con una capacidad máxima de 280.000 metros cúbicos al día. Además, para preservar el medio ambiente, se abastecerá con energías renovables para su funcionamiento.

- El 29 de febrero de 2008, Valoriza Energía, y la compañía israelí Solel, líder en industria solar termo-eléctrica, anuncian la construcción y operación de tres plantas de energía solar en Lebrija (Sevilla). La inversión global del proyecto superará los 850 millones de euros lo que permitirá generar una potencia conjunta de 150 MW.

En cuanto al área de promoción inmobiliaria, encabezada por Vallehermoso División Promoción, se han producido los siguientes acontecimientos posteriores al cierre:

- La consultora independiente CB Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, a 31 de diciembre de 2007, en 6.969 millones de euros, frente a los 7.800 millones de 2006. Las plusvalías latentes han alcanzado los 2.538 millones de euros, frente a los 3.309 millones del ejercicio anterior. Del total de la valoración, 3.816 millones corresponden a suelo y 3.153 millones a obra en curso y otras.

En el área patrimonialista, encabezada por Testa Inmuebles en Renta, caben destacar los siguientes acontecimientos después del cierre de 2007:

- Los activos inmobiliarios del grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente CB Richard Ellis, en 4.725 millones de euros, un 2,9% más que en 2006, con unas plusvalías latentes de 1.778 millones de euros, un 16,1% más que en el ejercicio anterior.

32. MEDIO AMBIENTE

El Grupo en línea con su política medioambiental viene acometiendo distintas actividades y proyectos relacionados con el cumplimiento de la legislación vigente en este ámbito. Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el Grupo considera que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto constituida provisión alguna por este concepto en los balances de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2007.

33. HONORARIOS DE AUDITORÍA

Los honorarios de todas las empresas de auditoría de la Sociedad Dominante y Dependientes según el Perímetro de Consolidación, han ascendido a 1.821.712 euros durante el ejercicio 2007 y a 1.537.692 euros durante el ejercicio 2006.

Los auditores del Grupo han realizado trabajos distintos de los propios de auditoría por importe de 271.618 euros durante el ejercicio 2007 y de 485.283 euros durante el ejercicio 2006.

34. PERSONAL

El número medio de empleados para los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

Número medio de empleados	2007	2006
Titulados superiores	1.868	1.738
Titulados medios	1.175	1.053
Técnicos no titulados	2.299	2.372
Administrativos	1.706	1.778
Resto	11.296	8.160
TOTAL NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS	18.344	15.101

A 31 de diciembre de 2007, del total de la plantilla, 12.711 pertenecían a España. De éstos 210 eran consejeros y directivos, incluyendo entre los directores a 11 mujeres.

El detalle por concepto de los gastos de personal en que ha incurrido el grupo en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

Miles de euros	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	536.340	443.905
Cargas sociales	164.054	138.705
TOTAL	700.394	582.610

35. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

El Grupo Sacyr Vallehermoso considera dos tipos de segmentación de sus actividades:

- Primaria: en función de sus áreas de negocio, ya que ésta refleja de manera más transparente el origen y la naturaleza de los riesgos y rendimientos del Grupo.

- Secundaria: por áreas geográficas, diferenciando el negocio en los diferentes mercados.

La segmentación primaria responde a la organización y estructura de dirección vigentes en el Grupo en base a siete áreas de negocio:

- Holding: estructura corporativa del Grupo, representada por su sociedad holding Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.A. e Inchisacyr, S.A.
- Construcción: negocio de construcción de obra civil y edificación en España, Portugal, Chile, Italia, Costa Rica y otros mercados (Grupos Sacyr y Grupo Somague).
- Concesiones: negocio concesional de autopistas (Grupo Itínere y Grupo Europistas).
- Servicios: negocio de multiservicios (Grupo Valoriza y Em-masa).
- Repsol YPF: participación en el Grupo Repsol YPF y su sociedad tenedora.

- Promoción: negocio de promoción inmobiliaria (Grupo Vallehermoso).

- Patrimonio: negocio de patrimonio en renta (Grupo Testa).
- Eiffage: participación en el Grupo Eiffage.

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

La segmentación secundaria desglosa cada segmento de negocio primario por áreas geográficas, informando de:

- Los ingresos externos, basados en la localización de clientes.
- Los activos brutos, que incluyen: inmobilizaciones materiales, proyectos concesionales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles, basados en la localización de los activos.
- Las adquisiciones de inmobilizado, que incluyen: inmobilizaciones materiales, proyectos concesionales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles, basados en la localización de los activos.

2006

Miles de euros

ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	5.614.558	950.825	7.114.008	603.517
I. Inmovilizaciones materiales	6.902	182.931	35.754	379.980
II. Proyectos concesionales	0	83.379	5.139.715	5.779
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0
IV. Otros activos intangibles	58.864	29.323	37.652	69.069
V. Fondo de comercio de consolidación	0	27.467	13.640	105.248
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	31.366	1.164.425	5.032
VII. Activos financieros no corrientes	5.543.018	575.058	395.737	25.302
VIII. Activos por impuestos diferidos	5.774	8.130	327.085	12.961
IX. Otros activos no corrientes	0	13.171	0	146
B) ACTIVOS CORRIENTES	51.687	2.157.416	324.343	422.921
I. Existencias	1.025	297.681	3.075	25.944
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	43.391	1.546.143	181.924	264.889
III. Inversiones financieras corrientes	6.478	37.734	7.847	3.150
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	793	260.086	128.455	128.887
V. Otros activos corrientes	0	15.772	3.042	51
TOTAL ACTIVO	5.666.245	3.108.241	7.438.351	1.026.438
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS
A) PATRIMONIO NETO	1.059.759	601.517	1.038.812	276.247
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.059.759	593.096	332.708	266.258
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	8.421	706.104	9.989
B) PASIVOS NO CORRIENTES	3.703.323	285.218	5.921.258	343.315
I. Ingresos diferidos	0	0	381.912	16.703
II. Provisiones para riesgos y gastos	2.963	4.334	18	34.137
III. Recursos ajenos l/p	2.931.669	208.566	4.331.020	227.698
IV. Acreedores l/p	765.964	65.926	506.911	60.627
V. Pasivos por impuestos diferidos	2.727	6.392	701.397	2.558
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	0	1.592
C) PASIVOS CORRIENTES	903.163	2.221.506	478.281	406.876
I. Recursos ajenos c/p	798.881	198.258	261.066	87.180
II. Acreedores c/p	91.549	1.928.151	217.215	316.109
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	0	2.507	0	595
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	12.733	92.590	0	2.446
V. Otros pasivos corrientes	0	0	0	546
TOTAL PASIVO	5.666.245	3.108.241	7.438.351	1.026.438

REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFFAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
6.421.087	307.848	3.166.202	69.882	(4.219.523)	20.028.404
0	9.880	378.043	0	0	993.490
0	0	69.353	0	0	5.298.226
0	54.950	2.466.108	0	109.353	2.630.411
0	9	109.985	0	2.749	307.651
0	1.875	0	0	180.919	329.149
6.420.469	8.743	10.803	1.938.760	0	9.579.598
0	218.123	130.701	(1.868.878)	(4.512.544)	506.517
618	930	1.209	0	0	356.707
0	13.338	0	0	0	26.655
159.216	4.326.213	127.287	0	(470.641)	7.098.442
0	4.091.923	38	0	(1.599)	4.418.087
9.935	201.457	27.929	0	(444.402)	1.831.266
87.946	1.029	84	0	(15.264)	129.004
61.335	31.804	99.236	0	0	710.596
0	0	0	0	(9.376)	9.489
6.580.303	4.634.061	3.293.489	69.882	(4.690.164)	27.126.846
REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFFAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
163.015	464.517	1.148.827	69.882	(1.813.676)	3.008.900
163.015	461.714	1.081.255	69.882	(1.833.607)	2.194.080
0	2.803	67.572	0	19.931	814.820
6.349.600	1.891.018	1.887.442	0	(2.408.401)	17.972.773
0	447	1.696	0	0	400.758
0	15.370	3.501	0	0	60.323
5.175.000	1.659.754	1.838.556	0	0	16.372.263
1.174.600	214.958	37.258	0	(2.408.401)	417.843
0	489	6.299	0	0	719.862
0	0	132	0	0	1.724
67.688	2.278.526	257.220	0	(468.087)	6.145.173
2.032	1.308.917	168.055	0	0	2.824.389
65.656	915.642	79.894	0	(458.714)	3.155.502
0	0	0	0	0	3.102
0	52.718	1.693	0	0	162.180
0	1.249	7.578	0	(9.373)	0
6.580.303	4.634.061	3.293.489	69.882	(4.690.164)	27.126.846

2006				
Miles de euros				
CUENTA DE RESULTADOS	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS
Cifra de negocios	8.717	2.620.818	417.141	512.051
- Clientes externos	380	2.297.834	410.395	484.889
- Empresas del grupo	8.337	322.984	6.746	27.162
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	4.727	8.202	36.940
Otros ingresos de explotación	43.686	42.557	5.732	18.409
- Clientes externos	16	40.018	5.382	16.658
- Empresas del grupo	43.670	2.539	350	1.751
Imputación de subvenciones de capital	0	0	17.131	3.263
Otras ganancias	51	105	1.337	3.119
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	52.454	2.668.207	449.543	573.782
Variación de existencias	(114)	113.807	0	4.324
Aprovisionamientos	(3.000)	(1.515.589)	(4.162)	(280.847)
Gastos de personal	(21.662)	(320.217)	(47.948)	(161.325)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(4.635)	(40.761)	(96.750)	(18.972)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	0
Variación de las provisiones de tráfico	6.669	(21.512)	(33)	(2.070)
Otros gastos de explotación	(46.572)	(754.263)	(76.572)	(80.171)
Otras pérdidas	(296)	(1.384)	(518)	(2.942)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(69.610)	(2.539.919)	(225.983)	(542.003)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(17.156)	128.288	223.560	31.779
Ingresos de participaciones en capital	167.499	0	3	0
Ingresos de otros val. negociab. y créditos del activo inmov.	2	17.379	4.001	14
Otros intereses e ingresos asimilados	13.762	36.953	23.130	4.442
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	737	6.787	1.947
Diferencias de cambio	0	670	8.024	(505)
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	181.263	55.739	41.945	5.898
Gastos financieros y gastos asimilados	(101.406)	(30.807)	(209.493)	(13.454)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	(142)	0	13.950	0
Variación de las provisiones de inversiones financieras	688	(1.201)	0	(698)
Variación provisiones inmov. inmaterial, material y cartera	0	(447)	0	(773)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(100.860)	(32.455)	(195.543)	(14.925)
RESULTADO FINANCIERO	80.403	23.284	(153.598)	(9.027)
Resultado de asociadas	0	2.645	(11.797)	759
Resultado en ventas de activos	(13)	(380)	6.083	1.879
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	63.234	153.837	64.248	25.390
Impuesto sobre sociedades	60.595	(48.288)	(35.055)	(6.192)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	123.829	105.549	29.193	19.198
Atribuible a:				
INTERESES MINORITARIOS	0	(1.959)	(13.660)	(1.244)
SOCIEDAD DOMINANTE	123.829	103.590	15.533	17.954

REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFPAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
0	1.246.752	251.168	0	(371.983)	4.684.664
0	1.245.105	246.061	0	0	4.684.664
0	1.647	5.107	0	(371.983)	0
0	0	0	0	63.977	113.846
0	1.884	694	0	(48.197)	64.765
0	1.859	694	0	0	64.627
0	25	0	0	(48.197)	138
0	0	0	0	0	20.394
0	1.198	896	0	0	6.706
0	1.249.834	252.758	0	(356.203)	4.890.375
0	798.785	(4)	0	0	916.798
0	(1.647.198)	(749)	0	283.583	(3.167.962)
0	(24.829)	(6.629)	0	0	(582.610)
0	(2.557)	(41.643)	0	(1.872)	(207.190)
0	0	0	0	0	0
0	20.616	(303)	0	0	3.367
(1)	(46.045)	(53.743)	0	72.621	(984.746)
0	(153)	(819)	0	0	(6.112)
(1)	(901.381)	(103.890)	0	354.332	(4.028.455)
(1)	348.453	148.868	0	(1.871)	861.920
0	0	0	0	(167.502)	0
0	1.261	4	0	(15.987)	6.674
14	2.692	5.027	0	(21.165)	64.855
0	0	5.246	0	0	14.717
0	0	(1.428)	0	0	6.761
14	3.953	8.849	0	(204.654)	93.007
(28.387)	(19.778)	(78.926)	0	37.152	(445.099)
0	0	1.730	0	0	15.538
0	(139)	0	0	0	(1.350)
0	0	3.731	0	5	2.516
(28.387)	(19.917)	(73.465)	0	37.157	(428.395)
(28.373)	(15.964)	(64.616)	0	(167.497)	(335.388)
88.838	(903)	(177)	102.198	0	181.563
0	181	7.001	0	0	14.751
60.464	331.767	91.076	102.198	(169.368)	722.846
9.931	(117.304)	(24.871)	0	0	(161.184)
70.395	214.463	66.205	102.198	(169.368)	561.662
0	227	(573)	0	(2.246)	(19.455)
70.395	214.690	65.632	102.198	(171.614)	542.207

2007

Miles de euros

ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	6.364.468	1.058.712	7.566.570	770.810
I. Inmovilizaciones materiales	8.890	171.170	34.717	498.477
II. Proyectos concesionales	0	46.364	5.572.248	0
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0
IV. Otros activos intangibles	3.016	29.324	24.219	124.555
V. Fondo de comercio de consolidación	0	28.764	19.880	106.538
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	28.751	1.128.517	6.665
VII. Activos financieros no corrientes	6.283.801	746.284	438.767	21.511
VIII. Activos por impuestos diferidos	68.761	8.055	348.222	8.095
IX. Otros activos no corrientes	0	0	0	4.969
B) ACTIVOS CORRIENTES	244.592	2.717.263	400.187	502.048
I. Existencias	852	500.423	3.124	24.895
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.734	1.909.943	235.959	402.028
III. Inversiones financieras corrientes	120.894	30.015	14.745	6.993
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	115.112	249.856	142.732	68.132
V. Otros activos corrientes	0	27.026	3.627	0
TOTAL ACTIVO	6.609.060	3.775.975	7.966.757	1.272.858
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS
A) PATRIMONIO NETO	1.009.356	585.597	1.671.123	292.782
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.009.356	574.863	975.121	285.157
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	10.734	696.002	7.625
B) PASIVOS NO CORRIENTES	4.113.390	371.725	5.678.087	445.255
I. Ingresos diferidos	0	12.939	371.232	18.221
II. Provisiones para riesgos y gastos	353	12.740	1.893	25.890
III. Recursos ajenos l/p	2.795.263	205.835	4.362.769	282.696
IV. Acreedores l/p	1.304.801	136.524	280.760	114.168
V. Pasivos por impuestos diferidos	12.973	3.687	661.433	2.339
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	0	1.941
C) PASIVOS CORRIENTES	1.486.314	2.818.653	617.547	534.821
I. Recursos ajenos c/p	1.361.881	354.986	398.830	149.088
II. Acreedores c/p	124.371	2.361.920	218.715	381.349
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	0	3.348	0	490
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	62	98.399	2	3.085
V. Otros pasivos corrientes	0	0	0	809
TOTAL PASIVO	6.609.060	3.775.975	7.966.757	1.272.858

REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFPAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
6.650.293	426.850	3.290.251	451.442	(5.248.149)	21.331.247
0	8.856	402.247	0	0	1.124.357
0	0	0	0	0	5.618.612
0	53.848	2.416.337	0	107.595	2.577.780
0	3	106.607	0	2.634	290.358
0	137	1.611	0	314.474	471.404
6.636.177	8.281	6.838	2.362.382	0	10.177.611
19.471	346.903	358.652	(1.910.940)	(5.672.852)	631.597
(5.355)	1.518	(2.041)	0	0	427.255
0	7.304	0	0	0	12.273
220.426	4.289.725	568.444	0	(496.917)	8.445.768
0	4.078.959	16.157	0	(1.598)	4.622.812
98.142	164.517	20.156	0	(364.241)	2.474.238
122.147	1.084	7.262	0	(121.070)	182.070
137	45.162	524.869	0	0	1.146.000
0	3	0	0	(10.008)	20.648
6.870.719	4.716.575	3.858.695	451.442	(5.745.066)	29.777.015

REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFPAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
393.014	458.139	1.119.454	451.442	(2.488.542)	3.492.365
393.014	455.124	1.113.468	451.442	(2.486.384)	2.771.161
0	3.015	5.986	0	(2.158)	721.204
6.308.200	2.110.346	2.311.656	0	(2.761.008)	18.577.651
0	126	2.142	0	0	404.660
0	20.232	3.440	0	0	64.548
5.133.600	1.939.962	2.266.980	0	0	16.987.105
1.174.600	148.645	31.160	0	(2.761.008)	429.650
0	1.381	7.934	0	0	689.747
0	0	0	0	0	1.941
169.505	2.148.090	427.585	0	(495.516)	7.706.999
114.854	1.328.432	358.460	0	0	4.066.531
54.651	757.082	58.173	0	(487.782)	3.468.479
0	26	0	0	2.273	6.137
0	62.550	1.753	0	1	165.852
0	0	9.199	0	(10.008)	0
6.870.719	4.716.575	3.858.695	451.442	(5.745.066)	29.777.015

2007				
Miles de euros				
CUENTA DE RESULTADOS	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS
Cifra de negocios	564	3.346.163	558.956	633.080
- Clientes externos	564	2.536.533	523.218	580.376
- Empresas del grupo	0	809.630	35.738	52.704
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	4.819	17.252	17.086
Otros ingresos de explotación	67.204	63.739	11.797	19.270
- Clientes externos	4.979	60.488	10.828	18.620
- Empresas del grupo	62.225	3.251	969	650
Imputación de subvenciones de capital	0	0	18.467	2.553
Otras ganancias	118	2.540	1.954	7.419
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	67.886	3.417.261	608.426	679.408
Variación de existencias	(210)	181.469	0	5.540
Aprovisionamientos	0	(2.086.559)	(7.084)	(292.874)
Gastos de personal	(26.536)	(358.237)	(64.420)	(222.724)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(2.753)	(44.625)	(192.608)	(28.187)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	0
Variación de las provisiones de tráfico	1.058	(31.814)	466	(5.038)
Otros gastos de explotación	(50.876)	(919.994)	(110.093)	(98.019)
Otras pérdidas	(1.640)	(7.436)	(471)	(2.772)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(80.957)	(3.267.196)	(374.210)	(644.074)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(13.071)	150.065	234.216	35.334
Ingresos de participaciones en capital	448.835	187	0	0
Ingresos de otros val. negociab. y créditos del activo inmov.	67.522	30.132	5.456	1.425
Otros intereses e ingresos asimilados	2.644	32.677	25.676	4.871
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	0	19.293	2.457
Diferencias de cambio	(517)	(1.746)	25.476	(654)
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	518.484	61.250	75.901	8.099
Gastos financieros y gastos asimilados	(440.249)	(38.215)	(264.847)	(21.425)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	0	0	1.310	0
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(7.250)	(57)	0	19
Variación provisiones inmov. inmaterial, material y cartera	0	(660)	0	612
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(447.499)	(38.932)	(263.537)	(20.794)
RESULTADO FINANCIERO	70.985	22.318	(187.636)	(12.695)
Resultado de asociadas	0	482	(16.681)	(2.719)
Resultado en ventas de activos	3.491	1.569	34	12.565
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	61.405	174.434	29.933	32.485
Impuesto sobre sociedades	125.460	(57.469)	(11.113)	(3.413)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	186.865	116.965	18.820	29.072
Atribuible a:				
INTERESES MINORITARIOS	0	(1.476)	3.939	(491)
SOCIEDAD DOMINANTE	186.865	115.489	22.759	28.581

REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFFAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
0	1.400.023	263.821	0	(442.797)	5.759.810
0	1.399.822	257.851	0	461.446	5.759.810
0	201	5.970	0	(904.243)	0
0	0	780	0	83.453	123.390
0	3.554	213	0	(66.924)	98.853
0	3.248	213	0	477	98.853
0	306	0	0	(67.401)	0
0	0	0	0	0	21.020
0	129	1.784	0	62	14.006
0	1.403.706	266.598	0	(426.206)	6.017.079
0	2.352	(1)	0	0	189.150
0	(944.025)	(79)	0	322.056	(3.008.565)
0	(23.268)	(5.209)	0	0	(700.394)
0	(2.500)	(44.618)	0	(1.872)	(317.163)
0	(1.737)	0	0	0	(1.737)
0	(3.932)	(502)	0	0	(39.762)
(465)	(81.422)	(49.911)	0	104.210	(1.206.570)
0	(102)	(873)	0	0	(13.294)
(465)	(1.054.634)	(101.193)	0	424.394	(5.098.335)
(465)	349.072	165.405	0	(1.812)	918.744
0	0	0	0	(449.022)	0
642	12.621	8	0	(105.443)	12.363
22	3.162	20.951	0	(10.626)	79.377
0	0	9.488	0	0	31.238
0	0	16	0	0	22.575
664	15.783	30.463	0	(565.091)	145.553
(317.707)	(23.094)	(110.138)	0	116.069	(1.099.606)
0	0	143	0	0	1.453
0	(706)	0	0	0	(7.994)
0	367	(2.256)	0	(83)	(2.020)
(317.707)	(23.433)	(112.251)	0	115.986	(1.108.167)
(317.043)	(7.650)	(81.788)	0	(449.105)	(962.614)
637.919	105	(20)	331.948	48	951.082
0	(181)	5.581	0	(6.440)	16.619
320.411	341.346	89.178	331.948	(457.309)	923.831
103.190	(112.847)	(16.889)	0	(1)	26.918
423.601	228.499	72.289	331.948	(457.310)	950.749
0	(212)	(519)	0	(5.601)	(4.360)
423.601	228.287	71.770	331.948	(462.911)	946.389

Miles de euros			
		2007	
	Ingresos externos	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado
 Holding 	 564 	 28.563 	 6.198
España	564	28.563	6.198
 Construcción 	 2.967.247 	 462.908 	 85.065
España	2.108.417	231.822	69.217
Portugal	700.351	155.620	10.668
Chile	79.612	36.985	957
Italia	25.919	5.495	13
Otros	20.538	26.992	3.542
Irlanda	32.410	1.008	540
Costa Rica	0	4.986	128
 Concesiones 	 547.169 	 7.421.019 	 484.954
España	438.508	6.348.766	349.276
Chile	70.733	910.713	74.778
Brasil	36.025	116.636	20.915
Portugal	1.528	328	64
Costa Rica	375	5.257	602
Irlanda	0	39.312	39.312
Estados Unidos	0	7	7
 Servicios 	 587.156 	 685.996 	 148.350
España	488.646	427.166	108.305
Portugal	77.926	258.266	39.803
China	0	0	0
Argelia	14.912	273	242
Brasil	5.672	291	0
 Promoción 	 1.399.822 	 70.422 	 372
España	1.379.836	5.573	54
Portugal	19.986	64.849	318
 Patrimonio 	 257.852 	 3.333.296 	 129.241
España	206.451	2.598.436	128.979
Francia	31.773	598.491	0
Estados Unidos	19.628	136.369	262
 TOTAL 	 5.759.810 	 12.002.204 	 854.180

	2006	
Ingresos externos	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado
447	81.475	63.964
447	81.475	63.964
2.295.129	480.988	150.849
1.560.104	244.397	132.305
638.286	174.952	7.558
49.771	37.440	3.653
24.814	5.919	3.035
19.833	12.845	3.459
0	0	0
2.321	5.435	839
412.691	6.803.672	236.584
314.966	5.822.162	181.995
63.142	870.014	39.458
32.631	106.277	10.367
1.675	74	2
277	5.145	4.762
0	0	0
0	0	0
485.061	555.836	133.175
378.029	347.630	74.649
65.475	204.102	57.993
22.722	3.766	476
14.404	32	26
4.431	306	31
1.245.272	70.068	4.998
1.226.983	17.680	3.747
18.289	52.388	1.251
246.064	3.339.691	798.506
203.186	2.590.459	152.794
23.658	598.491	598.491
19.220	150.741	47.221
4.684.664	11.331.730	1.388.076

Anexo: Perímetro de Consolidación del ejercicio 2006

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

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO			
Corporativas y Holdings			
Sacyr Vallehermoso, S.A. <i>Madrid</i>			
Eiffage, S.A. <i>Francia</i>	32,61%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	1.868,88
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	10,000
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,000
CONSTRUCCIÓN			
Corporativas y Holdings			
Sacyr, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	167,56
Inchisacyr, S.A. <i>Madrid</i>	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27
Sacyr Chile, S.A. <i>Chile</i>	91,75% 8,25%	Sacyr, S.A.U. Inchisacyr	13,13 1,24
Somague, S.G.PS. <i>Portugal</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40
Construcción			
Cavosa, Obras y Proyectos, S.A. <i>Madrid</i>	91,00% 9,00%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	4,12 0,85
Scrinser, S.A. <i>Barcelona</i>	85,00%	Sacyr, S.A.U.	0,51
Prinur, S.A.U. <i>Sevilla</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	3,18
Prinur Centroamérica, S.A. <i>El Salvador</i>	100,00%	Prinur, S.A.U.	0,01
Ideyco, S.A.U. <i>Toledo</i>	100,00%	Prinur, S.A.U.	0,30
Cavosa Chile, S.A. <i>Chile</i>	100,00%	Cavosa, S.A.	0,98
Febide, S.A.U. <i>Vizcaya</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,75
Constructora ACS-Sacyr, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,12

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
	Holdings del Grupo Sacyr Vallehermoso	284.636	737.984	123.895	(88.600)
Método de participación	Grupo multiservicios, francesa	373.000	1.102.000	377.000	-
Integración global	Tenencia de la participación en Europistas Conc. Esp., S.A.	10.000	(71)	(2.469)	-
Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.	200.000	(1.407)	69.503	-
Integración global	Holdings de construcción	52.320	218.544	75.425	-
Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(490)	(66)	-
Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	14.278	43.439	29.595	-
Integración global	Holdings de Somague Engenharia	130.500	848	7.527	-
Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	6.095	3.737	-
Integración global	Construcción de obra civil	601	12.557	6.869	-
Integración global	Construcción de obra civil	3.185	2.490	3.082	-
Integración global	Construcción de obra civil	10	(1)	13	-
Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	469	(59)	-
Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.583	(335)	150	-
Integración global	Construcción de obra civil	601	1.309	2	-
Integración proporcional	Construcción en Chile	185	(69)	15.925	(14.742)

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Constructora Sacyr-Necso, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,01
Constructora Necso-Sacyr, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,01
Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A.U. <i>Santiago de Compostela</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,00
Consorcio Cavosa Agecomet <i>Chile</i>	60,00%	Cavosa Chile, S.A.	0,02
Tecnológica Lena, S.L. <i>Asturias</i>	35,00%	Sacyr, S.A.U.	0,32
	15,00%	Cavosa, S.A.	0,14
Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A. <i>Madrid</i>	80,00%	Sacyr, S.A.U.	2,97
Constructora San José-San Ramón, S.A. <i>Costa Rica</i>	33,00%	Sacyr, S.A.U.	0,05
Sacyr Italia, S.p.A. <i>Italia</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,14
SIS, S.C.P.A. <i>Italia</i>	60,00%	Sacyr, S.A.U.	0,18
Nodo Di Palermo, S.p.A. <i>Italia</i>	99,80%	SIS, S.C.P.A.	39,92
Somague Engenharia, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Somague, SGPS	58,45
Sacyr Costa Rica, S.A. <i>Costa Rica</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,688
Eurolink, S.c.p.A. <i>Italia</i>	18,70%	Sacyr, S.A.U.	28,05
Nuevas tecnologías			
Aurentia, S.A. <i>Madrid</i>	74,95%	Prinur, S.A.U.	0,52
	25,05%	Sacyr, S.A.U.	0,17
Build2Edifica, S.A. <i>Madrid</i>	6,16%	Sacyr, S.A.U.	0,82
CONCESIONES			
Corporativas y Holdings			
Itínere Infraestructuras, S.A. <i>Madrid</i>	91,38%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	237,80
Itínere Chile, S.A. <i>Chile</i>	88,26%	Itínere Infraestructuras, S.A.	60,30
	7,06%	Inchisacyr	3,51
	4,68%	Ena Infraestructuras, S.A.	11
Somague Itínere-Concesoes de Infraestructuras, S.A. <i>Portugal</i>	80,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	41,04
	20,00%	Somague Ambiente, S.A.	5,09
Europistas Concesionaria Española, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Sacyr Vallehermoso Participac., S.L.	616,13
Enaitínere, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	413,59
Avasacyr, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	31,72

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración proporcional	Construcción en Chile	17	46	(23)	-
Integración proporcional	Construcción en Chile	17	(1.139)	4.223	-
Integración global	Construcción de obra civil	1.000	-	(255)	-
Integración global	Construcción en Chile	37	(899)	144	-
Integración proporcional	Construcción de obra civil	906	(3)	831	-
Integración global	Construc., conservación y explotación del intercambiador de Plaza Elíptica	3.714	(21)	22	-
Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José-San Ramón	155	(6)	45	-
Integración global	Construcción en Italia	120	33	(33)	-
Integración global	Construcción en Italia	300	(5)	1	-
Integración global	Construcción en Italia	40.000	(24)	5	-
Integración global	Construcción de obra civil y edificación	5	1	(1)	-
Integración global	Construcción en Costa Rica	689	(37)	(157)	-
Método de participación	Construcción en Italia	150.000	-	(11)	-
Integración global	Servicios integrales de internet	304	12	4	-
Método de participación	Portal de construcción en internet	1.927	3.094	683	-
Integración global	Holding de concesiones	140.473	328.317	(8.214)	-
Integración global	Explotaciones de concesiones en Chile	209.467	(32.706)	(1.631)	-
Integración global	Explotación de concesiones	20.545	13.324	769	-
Integración global	Construcción y explotación de la autopista AP-1 Burgos-Armiñón	65.951	5.503	18.871	-
Integración global	Participación en ENA Infraestructuras, S.A.	46.354	22.261	23.813	-
Integración global	Participación en Autopista Vasco Aragonesa, S.A.	31.715	51.125	21.112	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
ENA Infraestructuras, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Enaitínere, S.L.U.	1.615,74
Itínere Costa Rica, S.A. <i>Costa Rica</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	4,71
Concesionarias			
Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. (AUDASA) <i>La Coruña</i>	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	114,90
Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A. (AUCALSA) <i>Asturias</i>	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	214,63
Autopista de Navarra, S.A. (AUDENASA) <i>Navarra</i>	50,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	40,31
Autoestradas de Galicia, S.A. (AUTOESTRADAS) <i>La Coruña</i>	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	26,70
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS) <i>Madrid</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	9,04
Autopista Vasco Aragonesa C.E., S.A. (AVASA) <i>Vizcaya</i>	50,00%	Avasacyr, S.A.U.	221,31
Infraestructuras y Radiales, S.A. (IRASA) <i>Madrid</i>	15,00%	Autopista Vasco Aragonesa C.E., S.A. (AVASA)	14,60
Aeropuertos de la Región de Murcia, S.A. <i>Murcia</i>	12,50%	Itínere Infraestructuras, S.A.	0,17
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) <i>Murcia</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	14,46
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, S.A. <i>Sevilla</i>	31,13%	Itínere Infraestructuras, S.A.	26,77
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) <i>Madrid</i>	13,50%	Itínere Infraestructuras, S.A.	30,18
	11,66%	ENA Infraestructuras, S.A.	26,70
Tacel Inversiones, S.A. (TACEL) <i>Madrid</i>	9,36%	Itínere Infraestructuras, S.A.	3,02
	9,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	2,90
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. <i>Chile</i>	75,00%	Itínere Chile, S.A.	81,91
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A. <i>Chile</i>	99,95%	Itínere Chile, S.A.	90,98
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	46,57
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	14,70
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A. <i>Chile</i>	48,00%	Itínere Chile, S.A.	32,27
	2,00%	Sacyr Chile, S.A.	1,42
Sociedad Concesionaria de Rutas II, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	0,07
Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A. <i>Chile</i>	99,90%	Itínere Chile, S.A.	25,56
	0,10%	Sacyr Chile, S.A.	0,03
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. <i>Islas Baleares</i>	35,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	6,13
	5,00%	Sacyr, S.A.U.	0,88
Gestora de Autopistas, S.A. (GESA) <i>Chile</i>	49,00%	Itínere Chile, S.A.	0,68

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Construcción y explotación de autopistas	425.120	53.809	76.845	(68.811)
Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	3.375	(22)	-
Integración global	Concesión Autopista El Ferrol-Tuy	195.918	(47.597)	34.527	(22.000)
Integración global	Concesión Autopista Campomanes-León	326.248	(159.882)	(10.094)	-
Integración global	Concesión Autopista Irurzun-Autop. Ebro	170.435	(103.556)	21.106	(14.000)
Integración global	Concesión Autopista A Coruña-Carballo	26.703	(1.798)	2.011	(2.000)
Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio	9.038	(776)	71	-
Integración proporcional	Concesión Autopista A-68	235.595	(159.551)	56.691	(52.192)
Método de participación	Concesión Autopista R-2	9.835	37.093	(26.604)	-
Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	1.360	(474)	(314)	-
Integración global	Concesión Autovía del Noroeste	14.460	(1.985)	(425)	-
Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla	86.000	(10)	-	-
Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(65.169)	(34.762)	-
Método de participación	Concesión Autopista Stgo. Compostela-Alto Sto. Domingo	32.250	(19.543)	(7.968)	-
Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Los Vilos-La Serena)	89.491	(17.230)	13.926	-
Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Río Bueno-Pto.Montt)	75.626	(1.994)	10.779	-
Integración proporcional	Concesión Ruta 68 Chile (Santiago-Valparaíso-Viñas del Mar)	92.236	(42.334)	(1.201)	-
Integración proporcional	Concesión Red Vial Litoral Central (Algarrobo-Casablanca-Cartagena)	28.011	(12.322)	(1.070)	-
Integración proporcional	Concesión Circunvalación (Américo Vespucio-Chile)	71.052	(10.434)	(4.893)	-
Integración proporcional	Construcción y explotación de áreas de servicio (Vella Veramonte)	130	10	22	-
Integración global	Concesión Acceso Nororiente-Santiago	25.655	695	2	-
Método de participación	Concesión carretera C-715 Palma-Manacor	17.500	-	-	-
Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	1.192	599	(34)	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Gestión Vial, S.A. (GESVIAL) <i>Chile</i>	99,99%	Itínere Chile, S.A.	0,62
Operadora del Pacífico, S.A. (OPSA) <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	0,09
Sociedad de Operación y Logística, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	0,01
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. <i>Madrid</i>	25,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	54,92
	10,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	21,97
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. <i>Valencia</i>	60,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	21,75
	20,00%	Sacyr, S.A.U.	7,25
Viastrur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. <i>Asturias</i>	47,50%	Itínere Infraestructuras, S.A.	6,80
	22,50%	Sacyr, S.A.U.	3,22
Itínere CR Valle del Sol, S.A. <i>Costa Rica</i>	100,00%	Itínere Costa Rica, S.A.	1,28
Autopista del Valle, S.A. <i>Costa Rica</i>	35,00%	Itínere Costa Rica, S.A.	4,62
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. <i>Madrid</i>	60,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	6,60
	20,00%	Sacyr, S.A.U.	2,20
Autovía del Eresma Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. <i>Burgos</i>	53,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	9,00
	20,00%	Sacyr, S.A.U.	3,40
Autopista del Sol, S.A. <i>Costa Rica</i>	35,00%	CR Valle del Sol	1,33
Autovía de Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. <i>La Coruña</i>	80,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	7,52
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A. <i>Málaga</i>	70,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	16,38
	10,00%	Sacyr, S.A.U.	2,34
Túneles de Arxanda, S.A. <i>Vizcaya</i>	50,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	14,52
Autopistas de Bizkaia, S.A. <i>Vizcaya</i>	50,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	1,50
Inversora Autopista de Levante, S.L. <i>Madrid</i>	40,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	38,33
SERVICIOS			
Corporativas y Holdings			
Valoriza Gestión, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54
Somague Ambiente, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	15,30
Valoriza Energía, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	31,52
Valoriza Agua, S.L. <i>Badajoz</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40
Valoriza Facilities, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,48
Sufi, S.A. <i>Madrid</i>	93,47%	Valoriza Gestión, S.A.U.	138,48
	6,53%	Hidroandaluza, S.A.	0,21

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Explotación de concesiones en Chile	560	1.150	812	-
Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	170	1.264	892	-
Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	13	177	571	-
Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.184	154.748	(1.093)	-
Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	21.552	(715)	(338)	-
Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	(924)	-	-
Integración global	Explotación de concesiones	735	458	(2)	-
Integración proporcional	Concesión Corredor "San José-San Ramón"	2.474	9.649	-	-
Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa	11.000	-	-	-
Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	418	-	-
Integración proporcional	Explotación de la Autopista San José-La Caldera	2.116	1.294	-	-
Integración global	Construcción y explotación de de la Autovía del Barbanza	9.400	-	-	-
Integración global	Construcción y explotación de de la Autopista de Málaga	18.088	5.318	-	-
Integración proporcional	Concesionaria de los Túneles de Artxanda	30.073	(10.057)	(2.566)	-
Método de participación	Conservación y explotación de la Autopista A-8	3.000	1.116	1.022	-
Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña-La Roda	67.918	28.851	(8.800)	-
Integración global	Holding de servicios	122.133	38.936	15.983	-
Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10.000	69.846	3.207	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	20.545	13.324	769	-
Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	11.563	1.284	-
Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios	1.181	(2.798)	1.037	-
Integración global	Gestión medioambiental	17.129	18.648	5.646	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Servicios			
Medio Ambiente			
Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74
Energía			
Repsol YPF, S.A. <i>Madrid</i>	20,01%	Sacyr Vallehermoso Partic. Mobii., S.L.	6.525,55
Iberese, S.A. <i>Vizcaya</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	5,73
Olextra, S.A. <i>Sevilla</i>	72,59% 12,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	3,48 0,55
Extragol, S.L. <i>Sevilla</i>	43,76% 25,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	1,05 0,60
Secaderos de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) <i>Sevilla</i>	83,28% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	2,59 0,46
Biomasa de Puente Genil, S.L. <i>Sevilla</i>	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	2,32 0,43
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. <i>Sevilla</i>	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	2,33 0,42
Compañía Energética de La Roda, S.L. <i>Sevilla</i>	75,00% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	0,98 0,20
Compañía Energética Barragua, S.L. <i>Sevilla</i>	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05
Compañía Energética Las Villas, S.L. <i>Sevilla</i>	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. <i>Sevilla</i>	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05
Biomasa de las Navas, S.L. <i>Sevilla</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06
Compañía Energética Espiel, S.L. <i>Sevilla</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06
Geolit Climatización, S.L. <i>Jaén</i>	63,50%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,14
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L. <i>Cáceres</i>	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08
Compañía Energética Linares, S.L. <i>Sevilla</i>	45,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,09
Nuevas tecnologías			
Compañía Energética Escombreras, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,00
Burosoft, Sistemas de Información, S.L. <i>Madrid</i>	70,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	0,54
Aguas			
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) <i>Islas Canarias</i>	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	60,292

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	745	410	740	-
Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.220.863	13.527.648	3.124.000	(439.511)
Integración global	Proyectos de generación de energía	1.387	5.491	3.018	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	4.600	(98)	(860)	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	2.404	1.927	459	-
Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo	2.900	3.685	(167)	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	568	1.152	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.814	(671)	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	772	(154)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(1)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(24)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(37)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	-	(1)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	-	(1)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	1.800	-	(9)	-
Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	150	-	(2)	-
Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	200	-	(2)	-
Integración global	Servicios de telecomunicaciones	301	90	(1)	-
Integración global	Desarrollo de sistemas de información	259	(1.309)	(14)	-
Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	(3.279)	1.752	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Aguas de Toledo, AIE <i>Toledo</i>	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03
Geida Skikda, S.L. <i>Madrid</i>	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,08
Geida Beni Saf, S.L. <i>Madrid</i>	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,08
Geida Tlemcen, S.L. <i>Madrid</i>	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,001
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) <i>Islas Canarias</i>	33,00%	Nueva Nuinsa, S.L.	29,10
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) <i>Murcia</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,27
Santacruzera de Aguas, S.L. <i>Islas Canarias</i>	100,00%	Valoriza Agua, S.A.	0,003
Grupo Sufi			
Omicrón-Amepro, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Sufi, S.A.	2,10
Promociones Renovables del Maestrazgo, S.L. <i>Sevilla</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,06
Gestión Participes del Biorreciclaje, S.A. <i>Cádiz</i>	33,34%	Sufi, S.A.	0,02
Tecnologías Avanzadas Asturianas, S.L. <i>Asturias</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,01
Compost del Pirineo, S.A. <i>Huesca</i>	50,00%	Sufi, S.A.	0,58
Sufi Cantabria, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Sufi, S.A.	1,51
Metrofangs, S.L. <i>Barcelona</i>	21,60%	Sufi, S.A.	1,84
Boremer, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Sufi, S.A.	1,09
Biomásas del Pirineo, S.A. <i>Huesca</i>	44,00%	Sufi, S.A.	0,20
Valdemingómez 2000, S.A. <i>Madrid</i>	40,00%	Sufi, S.A.	1,20
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A. <i>Burgos</i>	44,00%	Sufi, S.A.	0,13
Central Térmica la Torrecilla, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Sufi, S.A.	1,01
Infofer Estacionamiento Regulado, A.I.E. <i>Madrid</i>	16,67%	Sufi, S.A.	0,03
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A. <i>Islas Canarias</i>	85,00%	Sufi, S.A.	0,09
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007, S.A. <i>Valencia</i>	99,83%	Sufi, S.A.	0,06
Parque Eólico la Sotonera, S.L. <i>Zaragoza</i>	30,16%	Sufi, S.A.	0,60

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	338	-
Método de participación	Explotación de desaladoras	300	-	(248)	-
Método de participación	Explotación de desaladoras	300	-	(187)	-
Método de participación	Explotación de desaladoras	3	-	(12)	-
Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en Las Palmas	28.247	(7.782)	2.098	-
Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	301	1.139	(1.126)	-
Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	-	5	-
Integración global	Estudios, obras, sumin. y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental	1.269	1.558	(1.075)	-
Integración global	Tratamiento lodos de depuración y biomasa de origen urbano, residual...	60	(4)	(1)	-
Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(74)	6	-
Integración global	Manten. y conserv. de parques y jardines, la limpieza viaria urbana y de interiores	12	(44)	39	-
Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(718)	(13)	-
Integración global	Aplic. de sistemas medioambientales digitales a tratamiento de RSU	1.511	(34)	(1)	-
Integración proporcional	Gestión, construc. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adrià de Besó	8.540	2.183	526	-
Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	5.080	133	-
Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasas	455	(89)	30	-
Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	3.006	(243)	339	-
Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasas	300	(32)	(12)	-
Integración proporcional	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica	2.100	(32)	(2)	-
Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	180	66	116	-
Integración global	Contratación con los productores de la retirada de lodos	100	(21)	-	-
Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada	60	-	-	-
Método de participación	Producción de energías renovables	2.000	809	1.396	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Consultora de Ingeniería y Empresa, S.L. <i>La Coruña</i>	100,00%	Omicrón-Amepro, S.A.	0,16
Hidroandaluza, S.A. <i>Sevilla</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,27
Comercializadora del Compost, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,06
Gestión de Infraest. Canarias, S.A. <i>Islas Canarias</i>	27,00% 70,00%	Sufi, S.A. Tecnologías Avanzadas de Macaronesia, S.A.	0,02 0,04
Partícipes del Biorreciclaje, S.A. <i>Madrid</i>	33,34%	Sufi, S.A.	0,02
Biorreciclaje de Cádiz, S.A. <i>Cádiz</i>	49,00%	Partícipes del Biorreciclaje, S.A.	1,74
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. <i>Cádiz</i>	50,00%	Sufi, S.A.	0,02
Inte RCD, S.L. <i>Sevilla</i>	25,00%	Sufi, S.A.	0,05
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. <i>Cádiz</i>	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,09
Eurocomercial, S.A.U. <i>Asturias</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,45
Desgasificación de Vertederos, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Eurocomercial, S.A.U.	0,03
Biomeruelo de Energía, S.A. <i>Cantabria</i>	20,00%	Eurocomercial, S.A.U.	0,01
Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia, S.A. <i>Islas Canarias</i>	50,00%	Omicrón-Amepro, S.A.	0,03
Gicsa Zona Verde y Paisajismo, A.I.E. <i>Islas Canarias</i>	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A.	0,0003
Otros Servicios			
Cafestore, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00
Vinci Park Sacyr Aparcamientos, A.I.E. (Ap. Recadero) <i>Madrid</i>	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,003
Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L. <i>c/ Siglo XX, 28-Bajo; 33208 Gijón</i>	40,00%	Sufi, S.A.	0
PROMOCIÓN INMOBILIARIA			
Corporativas y Holdings			
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	271,89
Somague Inmobiliaria, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	15,00
Promotoras			
Erantos, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,47
Navinca, S.A. <i>Barcelona</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,84

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Estudio, proyecto y direcc. de obra en el ámbito de la consult. en el sector de la ingeniería	126	178	(192)	-
Integración global	Compra-venta de equipos informáticos	283	141	(2)	-
Integración global	Saneamiento público, depuración de aguas residuales y alcantarillado	60	3	-	-
Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	61	203	255	-
Método de participación	Gestión de los residuos	60	(1.573)	(5)	-
Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos	1.803	3.272	809	-
Integración proporcional	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	266	6	-
Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	120	(47)	(81)	-
Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	150	(66)	(163)	-
Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import. y export. de ptos. para su depósito y venta	136	789	299	-
Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos	60	(119)	(10)	-
Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía	60	1.166	726	(1.200)
Integración proporcional	Estudios, obras, suministros y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental	60	429	(145)	-
Integración proporcional	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias	1	-	-	-
Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	509	(732)	-
Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recaredo en Toledo	7	27	68	-
No consolida	Prestación de servicios medioambientales y energéticos especializados en Medio Rural	12	(44)	39	-
Integración global	Holding de promoción	97.343	152.407	220.142	-
Integración global	Holding de promoción Portugal	15.000	(2.931)	(710)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	150	22	227	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	1.839	(14)	62	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Iparan Promociones Inmobiliarias, S.L. <i>Vizcaya</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,84
Prosacyr Ocio, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	20,99
Tradirmi, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,33
Capace, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,20
Tricéfalo, S.A. <i>Madrid</i>	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	9,37
Nova Benicalap, S.A. <i>Valencia</i>	22,50%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,08
Spica Siglo 21, S.L. <i>Madrid</i>	99,97% 0,03%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Tradirmi, S.L.	16,64 0,01
Aplicação Urbana, S.A. <i>Portugal</i>	25,00% 25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Somague Inmobiliaria, S.A.	12,31 0,013
Nova C. Villajoyosa, S.A. <i>Madrid</i>	25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,44
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. <i>Madrid</i>	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,05
Club de Campo As Mariñas, S.A. <i>La Coruña</i>	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,18
Mola 15, S.L. <i>Madrid</i>	20,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,62
Camarate Golf, S.A. <i>Madrid</i>	26,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	4,68
Claudia Zahara 22, S.L. <i>Sevilla</i>	40,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	6,97
M. Capital, S.A. <i>Málaga</i>	7,45%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,41
Puerta de Oro Toledo, S.L. <i>Madrid</i>	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,10
Habitat Baix, S.L. <i>Barcelona</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	14,36
Fortuna Golf, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,36
Habitat Network, S.A. <i>Madrid</i>	9,09%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,69
Cortijo del Moro, S.A. <i>Sevilla</i>	100,00%	Claudia Zahara, S.L.	24,64
PATRIMONIO EN RENTA			
Corporativas y Holdings			
Testa Inmuebles en Renta, S.A. <i>Madrid</i>	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	791,59

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Promoción inmobiliaria	845	(134)	714	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	4	836	(208)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	153	49	(44)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.513	9	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	(1.439)	(567)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	361	782	277	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	600	117	256	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	(1.545)	(347)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	2.524	(1.306)	(12)	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	3.497	2.747	1.143	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(120)	-	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.100	(1)	(2)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	18.000	(145)	(38)	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	6.000	(823)	(713)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.585	2.096	784	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(1)	-	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	24	-	(783)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	30	19	(4)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	341	2.211	291	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	144	11	(3)	-
Integración global	Holding de patrimonio	692.855	342.113	42.433	(16.051)

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Patrimonialistas			
Nisa, V.H., S.A.U. <i>Barcelona</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	1,13
Trade Center Hotel, S.L.U. <i>Barcelona</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	12,02
Testa Residencial, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	101,73
Testa American Real Estate Corporation <i>Estados Unidos de América</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	70,68
Gesfontesta, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,64
Prosacyr Hoteles, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	4,29
Gescentesta, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,003
Itaceco, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,006
Bardiomar, S.L. <i>Barcelona</i>	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	20,90
Provitae Centros Asistenciales, S.L. <i>Madrid</i>	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	11,57
PK Inversiones, S.L. <i>Madrid</i>	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,03
PK Hoteles, S.L. <i>Madrid</i>	32,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	5,69
Parking Palau, S.A. <i>Valencia</i>	33,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,80
Hospitalaria de Parla, S.A. <i>Madrid</i>	60,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	7,09
	35,00%	Sacyr, S.A.U.	4,14
	5,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	1
Hospitalaria del Noreste, S.A. <i>Madrid</i>	60,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	9
	35,00%	Sacyr, S.A.U.	5,01
	5,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	0,72
Centre d'Oci Les Gavarres, S.L. <i>Barcelona</i>	21,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,54
Tesfran, S.A. <i>Francia</i>	89,96%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	600,02
Pazo de Congresos de Vigo, S.A. <i>Pontevedra</i>	40,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	7,76
	10,00%	Sacyr, S.A.U.	1,94
Hospital de Majadahonda, S.A. <i>Madrid</i>	20,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	3,66

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Patrimonio en renta	1.134	88	22	-
Integración global	Patrimonio en renta	12.020	4.548	1.621	-
Integración global	Patrimonio en renta	102.696	1.244	4.191	-
Integración global	Patrimonio en renta	70.387	(14.351)	965	-
Integración global	Patrimonio en renta	571	110	1.276	-
Integración global	Patrimonio en renta	180	4.105	-	-
Integración global	Patrimonio en renta	3	1	541	-
Integración global	Patrimonio en renta	6	-	-	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	10.000	(1.798)	1.223	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	6.314	(1.374)	(72)	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	60	(33)	13	-
Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(2)	(776)	-
Método de participación	Patrimonio en renta	2.421	881	398	-
Integración global	Patrimonio en renta	11.820	(244)	-	-
Integración global	Patrimonio en renta	14.300	(432)	-	-
Método de participación	Patrimonio en renta	2.524	130	(255)	-
Integración global	Patrimonio en renta	667.000	-	7.489	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	11.100	8.300	(206)	-
Método de participación	Patrimonio en renta	18.283	(125)	-	-

Perímetro de Consolidación del ejercicio 2007

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

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO			
Corporativas y Holdings			
Sacyr Vallehermoso, S.A. <i>Madrid</i>			
Eiffage, S.A. <i>Francia</i>	33,01%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	1.910,39
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	10,000
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,000
CONSTRUCCIÓN			
Corporativas y Holdings			
Sacyr, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	167,56
Inchisacyr, S.A. <i>Madrid</i>	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27
Sacyr Chile, S.A. <i>Chile</i>	91,75% 8,25%	Sacyr, S.A.U. Inchisacyr	13,13 1,24
Somague, S.G.P.S. <i>Portugal</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40
Construcción			
Cavosa, Obras y Proyectos, S.A. <i>Madrid</i>	91,00% 9,00%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	4,12 0,85
Scrinser, S.A. <i>Barcelona</i>	85,00%	Sacyr, S.A.U.	0,51
Prinur, S.A.U. <i>Sevilla</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	3,18
Prinur Centroamérica, S.A. <i>El Salvador</i>	100,00%	Prinur, S.A.U.	0,01
Ideyco, S.A.U. <i>Toledo</i>	100,00%	Prinur, S.A.U.	0,30
Cavosa Chile, S.A. <i>Chile</i>	100,00%	Cavosa, S.A.	0,98
Febide, S.A.U. <i>Vizcaya</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,75
Constructora ACS-Sacyr, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,12
Constructora Sacyr-Necso, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,01

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
	Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso	284.636	711.148	197.435	(127.539)
Método de participación	Grupo multiservicios, francesa	373.000	1.507.520	1.000.000	-
Integración global	Tenencia de la participación en Europistas Conc. Esp., S.A.	10.000	(2.542)	(13.366)	-
Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.	200.000	81.726	661	-
Integración global	Holding de construcción	52.320	218.664	123.770	(52.320)
Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(556)	2.795	(1.920)
Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	14.278	26.815	12.659	-
Integración global	Holding de Somague Engenharia	130.500	6.739	7.510	-
Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	6.395	8.781	-
Integración global	Construcción de obra civil	601	17.426	7.926	-
Integración global	Construcción de obra civil	3.185	2.790	4.517	-
Integración global	Construcción de obra civil	10	10	-	-
Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	411	(75)	-
Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.583	(273)	536	-
Integración global	Construcción de obra civil	601	1.311	18	-
Integración proporcional	Construcción en Chile	185	1.086	(56)	(867)
Integración proporcional	Construcción en Chile	17	7	970	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Constructora Necso-Sacyr, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,01
Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A.U. <i>Santiago de Compostela</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	1,00
Consortio Cavosa Agecomet <i>Chile</i>	60,00%	Cavosa Chile, S.A.	0,02
Tecnológica Lena, S.L. <i>Asturias</i>	35,00%	Sacyr, S.A.U.	0,32
	15,00%	Cavosa, S.A.	0,14
Constructora San José-San Ramón, S.A. <i>Costa Rica</i>	33,00%	Sacyr, S.A.U.	0,05
Constructora San José-Caldera CSJC, S.A. <i>Costa Rica</i>	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,00
Sacyr Italia, S.p.A. <i>Italia</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,14
SIS, S.C.PA. <i>Italia</i>	60,00%	Sacyr, S.A.U.	0,18
Nodo Di Palermo, S.p.A. <i>Italia</i>	99,80%	SIS, S.C.PA.	39,92
Somague Engenharia, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Somague, SGPS	58,45
Sacyr Costa Rica, S.A. <i>Costa Rica</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,688
Eurolink, S.c.p.A. <i>Italia</i>	18,70%	Sacyr, S.A.U.	28,05
Sacyr Ireland Limited <i>Irlanda</i>	100,00%	Sacyr, S.A.U.	0,01
N6 Construction Limited <i>Irlanda</i>	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00
M50 (D&C) Limited <i>Irlanda</i>	25,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00
	17,00%	Somague Ireland Limited	N/D
Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A. <i>España</i>	60,00%	Sacyr, S.A.U.	13,50
Nuevas tecnologías			
Aurentia, S.A. <i>Madrid</i>	74,95%	Prinur, S.A.U.	0,52
	25,05%	Sacyr, S.A.U.	0,17
Build2Edifica, S.A. <i>Madrid</i>	6,16%	Sacyr, S.A.U.	0,82
CONCESIONES			
Corporativas y Holdings			
Itínere Infraestructuras, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	237,80
Itínere Chile, S.A. <i>Chile</i>	88,26%	Itínere Infraestructuras, S.A.	60,30
	7,06%	Inchisacyr	3,51
	4,68%	Ena Infraestructuras, S.A.	11
Somague Itínere-Concessoes de Infraestruturas, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	51,30
Europistas Concesionaria Española, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Sacyr Vallehermoso Participac., S.L.	616,13
Enaitínere, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	412,94

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración proporcional	Construcción en Chile	17	768	797	-
Integración global	Construcción de obra civil	1.000	(255)	832	-
Integración global	Construcción en Chile	731	(719)	24	-
Integración proporcional	Construcción de obra civil	906	828	(574)	-
Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José-San Ramón	155	15	24	-
Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José-Caldera	1	10	(27)	-
Integración global	Construcción en Italia	120	-	34	-
Integración global	Construcción en Italia	300	(3)	2	-
Integración global	Construcción en Italia	40.000	(19)	6	-
Integración global	Construcción de obra civil y edificación	5	1	(1)	-
Integración global	Construcción en Costa Rica	1.383	(314)	(79)	-
Método de participación	Construcción en Italia	150.000	-	-	-
Integración global	Construcción en Irlanda	10	-	(123)	-
Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	-	699	-
Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	-	(120)	-
Integración global	Construcción en España	22.509	-	-	-
Integración global	Servicios integrales de internet	304	16	7	-
Método de participación	Portal de construcción en internet	1.927	(940)	-	-
Integración global	Holding de concesiones	170.509	324.474	(14.062)	-
Integración global	Explotaciones de concesiones en Chile	209.467	(39.958)	(3.283)	-
Integración global	Explotación de concesiones	20.545	14.093	2.368	-
Integración global	Construcción y explotación de la autopista AP-1 Burgos-Armiñón	65.951	65.221	19.558	-
Integración global	Participación en ENA Infraestructuras, S.A.	46.354	56.811	20.453	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Avasacyr, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	31,72
ENA Infraestructuras, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Enaitínere, S.L.U.	1.615,74
Itínere Costa Rica, S.A. <i>Costa Rica</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	4,71
Itínere Ireland Limited <i>Irlanda</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	4,38
M50 Concession Holding Ltd <i>Irlanda</i>	45,00%	Itínere Ireland Limited	0,05
N6 Concession Holding Ltd <i>Irlanda</i>	45,00%	Itínere Ireland Limited	0,05
Itínere Infrastructure LLC <i>EEUU</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	1,79
Concesionarias			
Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. (AUDASA) <i>La Coruña</i>	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	114,90
Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A. (AUCALSA) <i>Asturias</i>	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	214,63
Autopista de Navarra, S.A. (AUDENASA) <i>Navarra</i>	50,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	40,31
Autoestradas de Galicia, S.A. (AUTOESTRADAS) <i>La Coruña</i>	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.	26,70
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS) <i>Madrid</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	3,04
Autopista Vasco Aragonesa C.E., S.A. (AVASA) <i>Vizcaya</i>	50,00%	Avasacyr, S.A.U.	222,06
Infraestructuras y Radiales, S.A. (IRASA) <i>Madrid</i>	15,00%	Autopista Vasco Aragonesa C.E., S.A. (AVASA)	17,26
Aeropuertos de la Región de Murcia, S.A. <i>Murcia</i>	12,50%	Itínere Infraestructuras, S.A.	0,17
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) <i>Murcia</i>	100,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	14,46
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, S.A. <i>Sevilla</i>	31,13%	Itínere Infraestructuras, S.A.	31,37
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) <i>Madrid</i>	13,50% 11,66%	Itínere Infraestructuras, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.	30,18 26,70
Tacel Inversiones, S.A. (TACEL) <i>Madrid</i>	9,36% 9,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.	3,02 2,90
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. <i>Chile</i>	75,00%	Itínere Chile, S.A.	81,91
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A. <i>Chile</i>	99,95%	Itínere Chile, S.A.	90,98
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	46,57
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	14,70
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A. <i>Chile</i>	48,00% 2,00%	Itínere Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	32,27 1,42

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Participación en Autopista Vasco Aragonesa, S.A.	31.715	72.290	31.984	-
Integración global	Construcción y explotación de autopistas	425.120	61.515	79.449	(71.077)
Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	2.942	8	-
Integración global	Holding de concesiones	4.384	-	(351)	-
Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	-	-
Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	(5)	-
Integración global	Holding de concesiones	1.730	(50)	-	-
Integración global	Concesión Autopista El Ferrol-Tuy	195.918	(58.959)	49.847	(29.000)
Integración global	Concesión Autopista Campomanes-León	326.248	(180.098)	6.016	-
Integración global	Concesión Autopista Irurzun-Autop. Ebro	170.435	(67.307)	21.536	(17.802)
Integración global	Concesión Autopista A Coruña-Carballo	26.703	(2.708)	3.300	(2.840)
Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio	2.855	(390)	(121)	-
Integración proporcional	Concesión Autopista A-68	237.095	(153.980)	49.356	(70.804)
Método de participación	Concesión Autopista R-2	11.610	26.463	(17.203)	-
Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	1.360	(788)	788	-
Integración global	Concesión Autovía del Noroeste	14.460	(1.527)	343	-
Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla	86.000	(10)	-	-
Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(99.931)	(31.663)	-
Método de participación	Concesión Autopista Stgo. Compostela-Alto Sto. Domingo	32.250	(27.511)	(5.844)	-
Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Los Vilos-La Serena)	89.491	(6.432)	21.805	-
Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Río Bueno-Pto. Montt)	75.626	5.587	13.648	-
Integración proporcional	Concesión Ruta 68 Chile (Santiago-Valparaíso-Viñas del Mar)	92.236	(44.963)	(11.017)	-
Integración proporcional	Concesión Red Vial Litoral Central (Algarrobo-Casablanca-Cartagena)	28.011	(13.878)	366	-
Integración proporcional	Concesión Circunvalación (Américo Vespucio-Chile)	71.052	(16.997)	(10.221)	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Sociedad Concesionaria de Rutas II, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	0,07
Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A. <i>Chile</i>	99,90% 0,10%	Itínere Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	25,56 0,03
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. <i>Islas Baleares</i>	35,00% 5,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	6,13 0,88
Gestora de Autopistas, S.A. (GESA) <i>Chile</i>	49,00%	Itínere Chile, S.A.	0,68
Gestión Vial, S.A. (GESVIAL) <i>Chile</i>	99,99%	Itínere Chile, S.A.	0,62
Operadora del Pacífico, S.A. (OPSA) <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	0,09
Sociedad de Operación y Logística, S.A. <i>Chile</i>	50,00%	Itínere Chile, S.A.	0,01
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. <i>Madrid</i>	25,00% 10,00%	Europistas Conc. Española, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.	57,68 21,97
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. <i>Valencia</i>	60,00% 20,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	21,75 7,25
Viasur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. <i>Asturias</i>	70,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	10,03
Itínere CR Valle del Sol, S.A. <i>Costa Rica</i>	100,00%	Itínere Costa Rica, S.A.	4,47
Autopista del Valle, S.A. <i>Costa Rica</i>	35,00%	Itínere Costa Rica, S.A.	4,62
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. <i>Madrid</i>	60,00% 20,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	6,60 2,20
Autovía del Eresma Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. <i>Burgos</i>	53,00% 20,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	9,00 3,40
Autopista del Sol, S.A. <i>Costa Rica</i>	35,00%	CR Valle del Sol	1,33
Autovía de Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. <i>La Coruña</i>	80,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	7,52
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A. <i>Málaga</i>	70,00% 10,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	16,38 2,34
Hospital de Majadahonda, S.A. <i>Madrid</i>	20,00%	Itínere Infraestructuras, S.A.	3,66
Hospital de Parla, S.A. <i>Madrid</i>	95,00% 5,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	11,23 1,58
Hospital del Noreste, S.A. <i>Madrid</i>	95,00% 5,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.	13,59 0,71
Interc. de Transportes de Plaza Elíptica, S.A. <i>Madrid</i>	60,00% 20,00%	Itínere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.	2,23 0,74
AP-1 Europistas, Concesionaria del Estado, S.A. <i>Bilbao</i>	100,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	148,43
Autovía del Arlanzón, S.A. <i>Burgos</i>	95,00% 5,00%	Europistas Conc. Española, S.A. Valoriza Conserv. e Infraest. S.A.	17,80 0,93
Túneles de Artxanda, S.A. <i>Vizcaya</i>	50,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	14,52
Autopistas de Bizkaia, S.A. <i>Vizcaya</i>	50,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	1,50

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración proporcional	Construcción y explotación de áreas de servicio (Vella Veramonte)	130	27	13	-
Integración global	Concesión Acceso Nororiental-Santiago	25.655	(169)	-	-
Integración proporcional	Concesión carretera C-715 Palma-Manacor	17.500	2.150	(3.075)	-
Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	1.192	229	125	-
Integración global	Explotación de concesiones en Chile	560	1.231	567	-
Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	170	141	714	-
Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	13	93	700	-
Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.184	112.844	(15.505)	-
Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	36.250	1.553	-	-
Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	687	(2.202)	-
Integración global	Explotación de concesiones	735	342	-	-
Integración proporcional	Concesión Corredor "San José-San Ramón"	2.474	8.493	-	-
Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa	11.000	-	-	-
Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	1.916	-	-
Integración proporcional	Explotación de la Autopista San José-La Caldera	2.116	969	-	-
Integración global	Construcción y explotación de de la Autovía del Barbanza	9.400	(237)	-	-
Integración global	Construcción y explotación de de la Autopista de Málaga	18.088	5.318	-	-
Método de la Participación	Concesión Hospital Majadahonda	18.283	(125)	-	-
Integración global	Construcción y concesión Hospital de Parla	11.820	437	(452)	-
Integración global	Construcción y concesión Hospital del Noreste	14.300	891	(562)	-
Integración global	Construcción y concesión Intercambiador Plaza Elíptica	3.714	2	(419)	-
Integración global	Concesión de la Autopista AP-1	88.008	(13.060)	5.099	-
Integración global	Concesión Autopista Santo Tomé de Puerto-Burgos	18.715	-	-	-
Integración proporcional	Concesionaria de los Túneles de Artxanda	30.073	(10.571)	(2.767)	-
Integración proporcional	Conservación y explotación de la Autopista A-8	3.000	383	1.560	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Inversora Autopista de Levante, S.L. <i>Madrid</i>	40,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	40,65
Itínere North America LLC <i>EEUU</i>	100,00%	Itínere Infraestructure LLC	0,89
N6 Concession Ltd <i>Irlanda</i>	100,00%	N6 Concession Holding Ltd	0,05
N6 Operations Ltd <i>Irlanda</i>	50,00%	Itínere Ireland Limited	0,00
M50 Concession Ltd <i>Irlanda</i>	100,00%	M50 Concession Hoilding Ltd	0,05
SERVICIOS			
Corporativas y Holdings			
Valoriza Gestión, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54
Somague Ambiente, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	15,30
Valoriza Energía, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	31,52
Valoriza Agua, S.L. <i>Badajoz</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40
Valoriza Facilities, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,48
Sufi, S.A. <i>Madrid</i>	93,47% 6,53%	Valoriza Gestión, S.A.U. Hidroandaluza, S.A.	138,48 0,21
Suardíaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. <i>Madrid</i>	50,03%	Valoriza Gestión, S.A.U.	3,10
Compañía Orujera de Linares, S.L. <i>Sevilla</i>	51,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,02
Bioeléctrica de Linares, S.L. <i>Sevilla</i>	55,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A. <i>Zaragoza</i>	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,20
Servicios			
Medio Ambiente			
Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74
Energía			
Repsol YPF, S.A. <i>Madrid</i>	20,01%	Sacyr Vallehermoso Partic. Mobil., S.L.	6.525,55
Iberese, S.A. <i>Vizcaya</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	5,73
Olextra, S.A. <i>Sevilla</i>	75,59% 12,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	3,48 0,55
Extragol, S.L. <i>Sevilla</i>	43,76% 25,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	1,05 0,60
Secaderos de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) <i>Sevilla</i>	83,28% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	2,59 0,46
Biomasa de Puente Genil, S.L. <i>Sevilla</i>	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	2,32 0,43

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña-La Roda	67.918	24.744	(21.375)	-
Integración global	Desarrollo y estudio nuevas concesiones EE.UU	1.736	45	(1.725)	-
Integración proporcional	Construcción y concesión Tramo N6 Galway-Ballinasloe	50	1.484	-	-
Integración proporcional	Conservación y explotación de la Tramo N6 Galway-Ballinasloe	-	-	(5)	-
Integración proporcional	Construcción y concesión M50 Circunvalación de Dublín	50	(1.518)	-	-
Integración global	Holding de servicios	122.133	45.057	42.189	-
Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10.000	34.563	10.814	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	20.545	14.093	2.368	-
Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	11.693	433	-
Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios	1.181	(2.588)	2.205	-
Integración global	Gestión medioambiental	17.129	24.168	6.148	-
Integración proporcional	Servicios marítimos	3	1.756	787	-
Integración global	Extracción de aceite	30	-	(11)	-
Integración global	Planta de generación eléctrica a través de la biomasa	100	-	(2)	-
Integración proporcional	Energía eólica	400	-	(4)	-
Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	745	904	967	-
Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.220.863	14.712.569	3.188.000	(610.432)
Integración global	Proyectos de generación de energía	1.387	6.095	1.658	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	4.600	(963)	(379)	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	2.404	2.380	(256)	-
Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo	2.900	3.576	(143)	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.789	323	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. <i>Sevilla</i>	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	2,33 0,42
Compañía Energética de La Roda, S.L. <i>Sevilla</i>	75,00% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	0,98 0,20
Compañía Energética Barragua, S.L. <i>Sevilla</i>	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05
Compañía Energética Las Villas, S.L. <i>Sevilla</i>	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. <i>Sevilla</i>	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05
Biomasa de las Navas, S.L. <i>Sevilla</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06
Compañía Energética Espiel, S.L. <i>Sevilla</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06
Geolit Climatización, S.L. <i>Jaén</i>	63,50%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,14
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L. <i>Cáceres</i>	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08
Compañía Energética Linares, S.L. <i>Sevilla</i>	45,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,09
Nuevas tecnologías			
Compañía Energética Escombreras, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,00
Burosoft, Sistemas de Información, S.L. <i>Madrid</i>	70,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	0,54
Aguas			
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) <i>Islas Canarias</i>	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	60,292
Aguas de Toledo, AIE <i>Toledo</i>	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03
Geida Skikda, S.L. <i>Madrid</i>	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,08
Geida Tlemcen, S.L. <i>Madrid</i>	50,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	3,430
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) <i>Islas Canarias</i>	33,00%	Valoriza Agua, S.A.	27,53
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) <i>Murcia</i>	100,00%	Valoriza Agua, S.A.	5,27
Santacruzera de Aguas, S.L. <i>Islas Canarias</i>	100,00%	Valoriza Agua, S.A.	0,003
Grupo Sufi			
Gestión Participes del Biorreciclaje, S.A. <i>Cádiz</i>	33,34%	Sufi, S.A.	0,02
Compost del Pirineo, S.L. <i>Huesca</i>	50,00%	Sufi, S.A.	0,58
Sufi Cantabria, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Sufi, S.A.	1,51
Metrofangs, S.L. <i>Barcelona</i>	21,60%	Sufi, S.A.	1,84

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.171	381	-
Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	624	(431)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(2)	(2)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(25)	1.124	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	(38)	1.505	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(49)	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	-	-
Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	1.800	(9)	(2)	-
Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	150	(2)	(114)	-
Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	200	(2)	(4)	-
Integración global	Servicios de telecomunicaciones	301	90	217	-
Integración global	Desarrollo de sistemas de información	259	(1.323)	-	-
Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	(2.582)	1.100	-
Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	2.817	-
Método de participación	Explotación de desaladoras	300	(248)	(123)	-
Método de participación	Explotación de desaladoras	3	(12)	(126)	-
Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en Las Palmas	28.247	(5.684)	2.800	-
Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	2.500	2.814	210	-
Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	5	293	-
Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(68)	(8)	-
Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(732)	255	-
Integración global	Aplic. de sistemas medioambientales digitales a tratamiento de RSU	1.511	(35)	(12)	-
Integración proporcional	Gestión, construc. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adrià de Besó	8.540	4.940	3	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
Boremer, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Sufi, S.A.	1,09
Biomasas del Pirineo, S.A. <i>Huesca</i>	44,00%	Sufi, S.A.	0,20
Valdemingómez 2000, S.A. <i>Madrid</i>	40,00%	Sufi, S.A.	1,20
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A. <i>Burgos</i>	44,00%	Sufi, S.A.	0,13
Central Térmica la Torrecilla, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Sufi, S.A.	1,01
Infofer Estacionamiento Regulado, A.I.E. <i>Madrid</i>	16,67%	Sufi, S.A.	0,03
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A. <i>Islas Canarias</i>	85,00%	Sufi, S.A.	0,09
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007, S.A. <i>Valencia</i>	99,83%	Sufi, S.A.	0,06
Parque Eólico la Sotonera, S.L. <i>Zaragoza</i>	30,16%	Sufi, S.A.	0,60
Hidroandaluza, S.A. <i>Sevilla</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,27
Comercializadora del Compost, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,06
Gestión de Infraest. Canarias, S.A. <i>Islas Canarias</i>	27,00%	Sufi, S.A.	0,02
Participes del Biorreciclaje, S.A. <i>Madrid</i>	33,34%	Sufi, S.A.	0,02
Biorreciclaje de Cádiz, S.A. <i>Cádiz</i>	49,00%	Participes del Biorreciclaje, S.A.	1,74
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. <i>Cádiz</i>	50,00%	Sufi, S.A.	0,02
Inte RCD, S.L. <i>Sevilla</i>	25,00%	Sufi, S.A.	0,05
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. <i>Cádiz</i>	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,09
Inte RCD Huelva, S.L. <i>Cádiz</i>	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,09
Eurocomercial, S.A.U. <i>Asturias</i>	100,00%	Sufi, S.A.	0,45
Desgasificación de Vertederos, S.A. <i>Madrid</i>	50,00%	Eurocomercial, S.A.U.	0,03
Biomeruelo de Energía, S.A. <i>Cantabria</i>	20,00%	Eurocomercial, S.A.U.	0,01
Gicsa Zona Verde y Paisajismo, A.I.E. <i>Islas Canarias</i>	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A.	0,0003
Alcorec, S.L. <i>Sevilla</i>	10,00%	Sufi, S.A.	0
Otros Servicios			
Cafestore, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00
Vinci Park Sacyr Aparcamientos, A.I.E. (Ap. Recadero) <i>Madrid</i>	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,003

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	5.286	(2.192)	-
Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasas	455	(60)	(158)	-
Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	3.006	(1.328)	633	-
Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasas	300	(44)	(3)	-
Integración proporcional	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica	2.100	(34)	(1)	-
Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	180	116	144	-
Integración global	Contratación con los productores de la retirada de lodos	100	(21)	-	-
Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada	60	-	(1)	-
Método de participación	Producción de energías renovables	2.000	221	1.507	-
Integración global	Compra-venta de equipos informáticos	283	140	(4)	-
Integración global	Saneamiento público, depuración de aguas residuales y alcantarillado	60	3	(2)	-
Método de participación	Realización de estudios, obras y proyectos	61	458	(134)	-
Método de participación	Gestión de los residuos	60	(1.690)	-	-
Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos	1.803	4.582	1.378	-
Integración proporcional	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	249	(11)	-
Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	120	(45)	(32)	-
Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	150	(212)	16	-
Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	190	(4)	(93)	-
Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import. y export. de ptos. para su depósito y venta	136	1.087	198	-
Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos	60	(130)	(9)	-
Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía	60	692	621	(500)
Método de participación	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias	1	-	-	-
Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	205	(18)	(4)	-
Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	(224)	86	-
Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recaredo en Toledo	7	95	94	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
PROMOCIÓN INMOBILIARIA			
Corporativas y Holdings			
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	271,89
Somague Inmobiliaria, S.A. <i>Portugal</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	15,00
Promotoras			
Erantos, S.A.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,47
Navinca, S.A. <i>Barcelona</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,84
Iparan Promociones Inmobiliarias, S.L. <i>Vizcaya</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,84
Prosacyr Ocio, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	20,99
Tradirmi, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,33
Capace, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,20
Tricéfalo, S.A. <i>Madrid</i>	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	9,37
Nova Benicalap, S.A. <i>Valencia</i>	22,50%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,08
Spica Siglo 21, S.L. <i>Madrid</i>	99,97% 0,03%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Tradirmi, S.L.	16,64 0,01
Aplicação Urbana, S.A. <i>Portugal</i>	25,00% 25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Somague Inmobiliaria, S.A.	12,31 0,013
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. <i>Madrid</i>	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,05
Club de Campo As Mariñas, S.A. <i>La Coruña</i>	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,18
Mola 15, S.L. <i>Madrid</i>	20,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,62
Camarate Golf, S.A. <i>Madrid</i>	26,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	4,68
Claudia Zahara 22, S.L. <i>Sevilla</i>	40,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	6,97
M. Capital, S.A. <i>Málaga</i>	7,45%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,41
Puerta de Oro Toledo, S.L. <i>Madrid</i>	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,10
Habitat Baix, S.L. <i>Barcelona</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	14,36
Fortuna Golf, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,36
Habitat Network, S.A. <i>Madrid</i>	9,09%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,69
Cortijo del Moro, S.A. <i>Sevilla</i>	100,00%	Claudia Zahara, S.L.	24,64

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Holding de promoción	97.343	186.624	233.244	(48.672)
Integración global	Holding de promoción Portugal	15.000	(3.641)	(978)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	150	249	(160)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	1.839	48	88	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	845	169	70	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	4	629	140	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	153	5	900	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.522	189	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	(2.006)	529	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	361	73	29	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	600	118	27	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	(1.892)	(4.064)	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	3.497	2.842	171	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(285)	-	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.100	(3)	-	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	18.000	(182)	(20)	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	6.000	(1.535)	(1.076)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.585	2.552	910	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(1)	-	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	24	(783)	(952)	-
Integración global	Promoción inmobiliaria	30	15	(10)	-
Método de participación	Promoción inmobiliaria	341	2.650	401	-
Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	144	8	42	-

(Continúa)

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)
PATRIMONIO EN RENTA			
Corporativas y Holdings			
Testa Inmuebles en Renta, S.A. <i>Madrid</i>	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	791,59
Patrimonialistas			
Nisa, V.H., S.A.U. <i>Barcelona</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	1,13
Trade Center Hotel, S.L.U. <i>Barcelona</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	12,02
Testa Residencial, S.L.U. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	101,73
Testa American Real Estate Corporation <i>Estados Unidos de América</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	70,68
Gesfontesta, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,64
Prosacyr Hoteles, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	4,29
Gescentesta, S.A. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,003
Itaceco, S.L. <i>Madrid</i>	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,006
Bardiomar, S.L. <i>Barcelona</i>	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	20,90
Provitae Centros Asistenciales, S.L. <i>Madrid</i>	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	11,57
PK Inversiones, S.L. <i>Madrid</i>	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,03
PK Hoteles, S.L. <i>Madrid</i>	32,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	5,69
Parking Palau, S.A. <i>Valencia</i>	33,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,80
Centre d'Oci Les Gavarres, S.L. <i>Barcelona</i>	21,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,54
Tesfran, S.A. <i>Francia</i>	99,09%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	663,59
Pazo de Congresos de Vigo, S.A. <i>Pontevedra</i>	40,00% 10,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U.	7,76 1,94

(Continuación)

Método de consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
Integración global	Holding de patrimonio	692.855	358.510	47.836	(16.513)
Integración global	Patrimonio en renta	1.134	110	42	-
Integración global	Patrimonio en renta	12.020	6.169	1.665	-
Integración global	Patrimonio en renta	102.696	5.435	5.017	-
Integración global	Patrimonio en renta	70.387	(18.913)	1.533	-
Integración global	Patrimonio en renta	571	143	1.950	-
Integración global	Patrimonio en renta	180	4.105	-	-
Integración global	Patrimonio en renta	3	1	593	-
Integración global	Patrimonio en renta	6	(1)	-	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	7.631	(1.205)	2.851	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	6.314	(1.445)	660	-
Integración proporcional	Patrimonio en renta	60	(19)	-	-
Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(563)	(479)	-
Método de participación	Patrimonio en renta	1.998	1.286	418	(750)
Método de participación	Patrimonio en renta	2.524	(126)	(12)	-
Integración global	Patrimonio en renta	667.000	375	21.499	(8.351)
Integración proporcional	Patrimonio en renta	11.100	8.095	-	-

Informe de Gestión Consolidado al 31 de diciembre de 2007

1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL Y DE LOS SECTORES DE NUESTRA ACTIVIDAD EN 2007

1.1. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

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

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

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

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

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

merosas inyecciones de dinero, por parte de la Reserva Federal (FED), para evitar entrar en recesión.

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

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

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

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

2007 ha confirmado la desaceleración económica de la Eurozona. Según Eurostat (oficina de estadísticas comunitaria) el PIB de

la zona euro creció un 2,7% frente al 2,9% experimentado por el conjunto de la Unión Europea.

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

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

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

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

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

En cuanto a la inflación, Japón ha logrado escapar de la deflación, durante este ejercicio, al experimentar una subida en el índice de

precios del 0,8%, su mayor incremento en una década, y como consecuencia de las subidas del petróleo y de los alimentos. El lado negativo de este dato está en el impacto que pueda tener en el consumo, factor clave del crecimiento de la economía japonesa, ya que representa más del 55% de su PIB.

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

La economía china creció un 11,4% durante 2007, lo que supone volver a batir todas las expectativas y crecer por encima de los dos dígitos por quinto año consecutivo. Con un PIB de 2,33 billones de euros se ha vuelto a situar, durante un ejercicio más, como la cuarta economía a nivel mundial, cada vez más cerca de Alemania. Ha sido el crecimiento más fuerte de los últimos 14 años, cuando, en 1994, el PIB creció a un ritmo del 13,1%.

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

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

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

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

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

América Latina y Caribe han registrado, durante 2007, un crecimiento del 5,1%, lo que supone crecer, por quinto año consecutivo, a una tasa superior al 4%. Nuevamente, este crecimiento ha sido como consecuencia de la fuerte demanda existente en los mercados internacionales, sobre todo por parte de China e India, por las materias primas que produce la región, y el consiguiente

alza en los precios de las mismas. La zona ha continuado generando empleo, lo que ha permitido situar la tasa de paro en un 8,5% frente al 8,7% del año 2006. Un ejercicio más, los salarios reales se han visto favorecidos por la mayor demanda de trabajo, lo que ha permitido que crezcan a una tasa del 3%.

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

1.2. ECONOMÍA NACIONAL

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

Analizando el crecimiento económico, desde el punto de vista del gasto, hay que decir que nuestra economía ha continuado con la misma tendencia iniciada en el año anterior por parte de la demanda nacional y externa. La primera ha aportado 4,6 puntos porcentuales al PIB, frente a los 5,1 de 2006, debido a una nueva moderación del gasto en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Por lo que respecta a la demanda externa, ha reducido su contribución negativa al PIB en cinco décimas, al pasar de -1,2 puntos de 2006 a -0,7 puntos, con motivo de la aceleración de la actividad exportadora frente a la importadora.

Desde el punto de vista de la demanda externa, las exportaciones de bienes crecieron ligeramente frente al año anterior, 4,7% frente al 4,6%, mientras que las de servicios lo hicieron con algo más de intensidad, 6,5% frente al 6,2%. Tanto unas como otras, crecieron de forma más fuerte en los primeros tres trimestres.

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

Nuestro país ha vuelto a acumular el mayor déficit por cuenta corriente de la zona euro, como consecuencia del negativo compor-

tamiento de la balanza de rentas y transferencias corrientes y de capital. La necesidad de financiación de la economía nacional ha superado los 99.000 millones de euros (un 9,5% del PIB), frente a los 79.000 millones de 2006 (un 8,1% del PIB).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Respecto a la actividad económica del Estado, señalar que por tercer año consecutivo, las Administraciones Públicas cerraron 2007 con superávit. Concretamente se ha alcanzado la cifra récord de 23.368 millones de euros, en términos de contabilidad

nacional, lo que equivale al 2,23% del PIB. Sólo cinco países de la zona euro han logrado cerrar sus contabilidades nacionales con un resultado positivo, y de ellos España ha sido la que mayor superávit ha alcanzado tras Finlandia.

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

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

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

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

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

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

Por sectores, los que más se han revalorizado han sido el de energía, como consecuencia de las operaciones corporativas llevadas

a cabo y por el impulso de las renovables, y el de comunicaciones, por el fuerte tirón de Telefónica como valor refugio durante este último semestre. En el otro lado de la balanza se han situado inmobiliarias y constructoras, que han liderado los descensos de este ejercicio.

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

1.3. LOS SECTORES DE NUESTRA ACTIVIDAD

1.3.1. El sector de la construcción

Durante un ejercicio más, el sector de la construcción ha continuado siendo uno de los motores principales de la economía española, con un aumento del 3,8% respecto a 2006, igualando la tasa de crecimiento de la economía nacional que, como ya se ha indicado anteriormente, situó su incremento del PIB en el 3,8%.

El consumo de cemento en 2007 volvió a crecer, por undécimo año consecutivo, alcanzando la cifra récord de 56 millones de toneladas, lo que supone un 0,3% más que en 2006. Esta cifra consolida a España, durante un ejercicio más, como el primer consumidor de cemento de la Unión Europea. El sector cementero ha producido un total de 54,5 millones de toneladas, lo que ha supuesto un aumento de la producción de un 0,85%. Respecto al mercado exterior, 2007 se cerró con un crecimiento del 6,5% de las importaciones de cemento y clínker (material del cual se obtiene), ya que han entrado un total de 13,58 millones de toneladas, procedentes fundamentalmente de China y Egipto. Las exportaciones disminuyeron un año más, se exportaron 1,05 millones de toneladas, lo que supuso un descenso del 6,77% frente a 2006.

La licitación pública en 2007 se cerró con un total de 47.102,48 millones de euros contratados, lo que supone prácticamente igualar la cifra de contratación de 2006. Por tipos de obra se situaron, en primer lugar, las carreteras con 14.231,07 millones de euros, un 30,6% sobre el total, seguido por el equipamiento social (docente, sanitario, deportivo y varios) con 7.362,05 millones de euros, un 15,8%; la urbanización con 6.597,98 millones, un 14,2%; los ferrocarriles con 6.502,86 millones, un 14%; y las obras hidráulicas, con 4.892,99 millones, un 10,5% del total.

Por organismos, el Ministerio de Fomento acaparó el 39,1% de las obras licitadas, con 18.420,6 millones de euros, seguido de las Comunidades Autónomas, con 13.159,17 millones y un 27,9%, la Administración Local, con 11.347,44 millones de eu-

ros, un 24,1%, el Ministerio de Medio Ambiente, con 2.433,02 millones de euros, un 5,2%, y por último el resto de ministerios, con 1.742,25 millones, un 3,7% del total licitado.

Dentro de la Administración General, que en su conjunto ha experimentado un incremento en las obras licitadas del 38,9% respecto a 2006, el Ministerio de Fomento ha incrementado sus licitaciones en un 58,6% destacando, dentro de este organismo, a la Dirección General de Carreteras, con 8.806,83 millones de euros de dotación, y una variación del 154,5%, al Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (Adif), con 3.699,3 millones licitados y una variación del 10,4% frente a 2006, y a la entidad Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea (AENA), con 2.267,54 millones de euros en licitaciones, lo que ha supuesto un incremento del 66,1% respecto a 2006. Por su parte, destacar los 1.282,32 millones licitados por las Sociedades Estatales del Agua, dentro del Ministerio de Medio Ambiente, lo que implica una variación positiva del 8,5% frente a 2006.

Por lo que respecta a las licitaciones de la Administración Autonómica y Local, éstas han experimentado variaciones negativas, del 18% y 23,8% respectivamente, frente a 2006.

Por Comunidades, caben destacar los ascensos experimentados en las licitaciones del Gobierno Vasco, con un incremento del 88% respecto a 2006, y 570,25 millones de euros; seguido del Gobierno de la Región de Murcia, con un 27,1% de aumento y 298,26 millones de euros; del Gobierno de las Islas Baleares con un 25,3% y 173,05 millones; de la Junta de Andalucía, con un 21,2% y 2.526,15 millones licitados; y la Xunta de Galicia, con una variación del 14,4% y 813,82 millones de euros. Por el contrario, las Comunidades que más han visto decrecer sus licitaciones han sido la Junta de Castilla-La Mancha, con una variación del -68,3% y 570,96 millones; el Gobierno de La Rioja, con un -59,1% y 46,37 millones; la Diputación General de Aragón, con un -44,5% y 257,41 millones; y la Comunidad de Madrid, con un -41,4% y 1.109,65 millones de euros licitados.

Dentro de la Administración Local, los Ayuntamientos que no son capitales de provincias, con 5.836,77 millones de euros, son los que más han licitado, seguidos por los que sí son capitales de provincia, con 3.101,81 millones, las Diputaciones y Cabildos, con 1.864,8 millones, y por último otras Administraciones, con 544,07 millones de euros. En este ejercicio, todos estos organismos han experimentado variaciones negativas frente a 2006.

Las previsiones para el sector, durante 2008, continúan siendo muy halagüeñas, ya que, nuevamente, los Presupuestos Generales del Estado han considerado la política de infraestructuras como una de sus áreas preferentes.

Actualmente están en pleno desarrollo importantes proyectos, entre los que cabrían destacar el Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte 2005-2020 (PEIT), así como el Programa A.G.U.A.

El PEIT supone el mayor esfuerzo inversor en infraestructuras realizado en España, hasta el momento, con una asignación total de 250.000 millones de euros durante la totalidad del período de vigencia, lo que supone una media anual de 15.500 millones de euros.

La gran apuesta de este Plan es el ferrocarril, y por ello le dedica el 48,7% de sus inversiones totales. El objetivo marcado es que al final del proyecto, la red de Alta Velocidad Española (AVE) alcance los 10.000 kilómetros de longitud, de manera que el 90% de la población española disponga de una estación AVE a menos de 50 kms de su domicilio. En la actualidad se encuentran en construcción más de 1.800 kms, entre los que destacamos el Eje Atlántico, los corredores de Levante y Mediterráneo, y las líneas a Galicia y Extremadura, así como la denominada "Y Vasca". El Plan tampoco está olvidando la red convencional, sino que contempla inversiones en los servicios de Cercanías de las grandes poblaciones, además de la integración ferroviaria de numerosos núcleos urbanos.

El PEIT también está acometiendo fuertes inversiones en carreteras, de forma que nuestro país cuente con más de 15.000 kms de autovías y autopistas al final de su desarrollo. Actualmente están en curso numerosos proyectos, entre los que hay que destacar el acondicionamiento integral de los 2.130 kms de las Autovías de Primera Generación. A 31 de diciembre se habían licitado y adjudicado un total de 10 tramos, con un total de 997 kms. En 2008 se espera que se adjudiquen los tramos correspondientes a la segunda fase, con una inversión de 1.520 millones de euros y más de 609 kilómetros. Recordar que el importe de estas actuaciones se abonará a las empresas concesionarias, a lo largo de los 19 años de la concesión, a través de una tarifa por vehículo y kilómetro. En primer lugar, las empresas adjudicatarias deberán adecuar, reformar y modernizar las antiguas vías; en una segunda etapa se incluyen las obras de reposición y reparación exigibles, en relación con los elementos que han de reunir las infraestructuras para mantenerlas en las mejores condiciones para la circulación, y en una tercera fase se contemplan los trabajos de conservación de las vías, desde el momento en el que el contrato comienza a surtir efecto.

Otro punto de actuación del Plan son los aeropuertos y puertos españoles. Con el objetivo de poder atender a la demanda previsible en el año 2020 (cuando se espera duplicar el número actual de pasajeros), se están llevando a cabo numerosas actuaciones en este tipo de instalaciones para incrementar las capacidades

actuales. Entre otras destacar las ampliaciones de los aeropuertos de Madrid-Barajas, El Prat, Málaga, Alicante, Valencia y los aeródromos de Canarias y Baleares.

Los puertos también están experimentando numerosas actuaciones de modernización y ampliación. Se espera incrementar en 61 kms los atraques, crear 2.200 hectáreas de superficie en tierra y 3.000 hectáreas de superficies de agua abrigada. Destacan, entre otros proyectos, la construcción de los puertos exteriores de A Coruña y El Ferrol, y las ampliaciones de los de Barcelona, la Bahía de Algeciras, Valencia y Gijón.

1.3.2. El sector concesional de autopistas

Durante el ejercicio de 2007, según los datos proporcionados por la Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (ASETA), y suministrados por los miembros de la misma, la red de autopistas de peaje en explotación en nuestro país alcanzó los 3.361,4 kilómetros, mientras que la red de construcción ascendía a los 94 kilómetros, incluyendo ambos datos también los tramos libres de peaje. A lo largo de 2007 se abrieron al tráfico un total de 260 kilómetros de nuevas autopistas de peaje convencional. A estas cifras habría que sumar los de todas aquellas vías licitadas por los gobiernos de las distintas Comunidades Autónomas bajo el denominado "peaje en sombra", así como las de aquellas Sociedades que no están adscritas a ASETA.

El importe total ingresado por las compañías concesionarias, en 2007, ascendió a 1.992,46 millones de euros por el cobro de peajes en las autopistas españolas, lo que supone un crecimiento del 9,36% respecto a 2006.

En cuanto a los tránsitos, se realizaron un total de 683,18 millones de transacciones, un 6,35% más que en el ejercicio anterior, de las cuales un 26,92% fueron con telepeaje. La Intensidad Media Diaria (IMD) alcanzó los 25.110 vehículos diarios de media, un 8,45% más que el ejercicio anterior, de los cuales 21.486 eran vehículos ligeros y 3.624 vehículos pesados.

Para 2008, y a nivel nacional, se espera nuevamente, que se liciten importantes proyectos concesionales, entre los que caben destacar los siguientes, donde Itinere ya ha presentado sus ofertas, o está estudiando su participación:

- Plan de Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación. Aunque durante 2007 se han licitado ya algunos proyectos de dicho plan, como el que se adjudicó nuestra participada Europistas (A-1, tramo "Sto. Tomé del Puerto-Burgos"), todavía están pendientes,

entre otros, los siguientes: A-1, tramo "Madrid-Sto. Tomé del Puerto"; A-3, tramo "Madrid-L. P. Cuenca"; A-4, tramo "P. K. 67,5 (R4)-Puerto Lápice"; A-4, tramo "L. P. Jaén/Ciudad Real-L. P. Córdoba/Jaén"; A-4, tramo "L. P. Córdoba/Jaén-L. P. Sevilla/Córdoba" y A-4, tramo "L. P. Sevilla/Córdoba-Sevilla".

- Autopista de peaje Radial 1 (R1) en la Comunidad de Madrid. Ya está en proceso de licitación el primer tramo de la misma, "Enlace M12/R2-El Molar", con una inversión de 250 millones de euros.
- Otras Autopistas que serán licitadas durante el próximo año por el Ministerio de Fomento son: Autopista "Toledo-Ciudad Real N-IV"; AP-7 "By-Pass de Valencia"; Autopista Tres Mares "Cantabria-Miranda de Ebro"; AP-37 "Alicante-Murcia" y la segunda fase de la Radial 3 (R3) "Arganda-Tarancón".
- Diversas Comunidades Autónomas tienen también planes para la licitación de nuevas autovías de peaje. En concreto, caben destacar los siguientes:
 - La Comunidad de Madrid tiene previsto licitar una autopista de peaje tradicional, la M-61 "Unión A-1 Pk 20 con A-6 Pk 22-Túneles de El Pardo", así como tres tramos de peaje en sombra, como son la Duplicación de la M-100, tramo "R2-M-111", Duplicación de la M-600, tramo "A-6 a A-5 y M-404", y Duplicación de la M-404, tramo "A-5 y M-407".
 - La Comunidad Valenciana estudia licitar varios tramos de autovías de peaje en sombra, como son el Eje del Segura CV-91 (Alicante), y dos tramos de la "Ronda Suprametropolitana CV-50".
 - La Generalitat de Catalunya puede sacar a concurso nuevos tramos de autovías de peaje en sombra, como son el Eje 6 Eix Llobregat "Berga-Bagá" y el Eje 7 Eix se L'Ebre "Amposta-A2 Lleida".
 - La Comunidad de Aragón tiene previsto licitar el peaje en sombra de "Cariñena-Gallur".
 - La Comunidad de Castilla y León tiene en estudio dos peajes en sombra, la Autovía "Ávila-Adanero" y el Desdoblamiento de la CL-101, tramo "Ágreda-Almazán" en Soria.
 - El Principado de Asturias tiene en estudio una Autovía en peaje en sombra, la AS-17 "Avilés-Langreo".

- La Comunidad de Andalucía sacará a concurso una Autopista de peaje tradicional, la A-397 "Ronda-Costa del Sol".

El panorama de las concesiones de autopistas, a nivel internacional, es también muy halagüeño, pues se espera que, durante los próximos ejercicios, numerosos países continúen sacando a concurso proyectos concesionales. El Grupo Sacyr Vallehermoso, a través de Itínere Infraestructuras, S.A., tiene ya presencia, o está estudiando su futura participación, en los siguientes:

- Portugal: Itínere, a través de su participada Somague Itínere, ha resultado finalista en el proyecto IP4 "Túnel do Marao", con una inversión estimada de 400 millones de euros. También existen otros cuatro proyectos de autopistas de peaje en proceso de licitación, y a los cuales el Grupo también estudia presentarse, como son la "Transmontana" de 400 millones de euros de presupuesto; la "Douro Interior", con una inversión prevista de 500 millones de euros; la del "Baixo Alentejo", con 400 millones de euros, y el "Baixo Tejo" con 100 millones de euros presupuestados. El país vecino promoverá también, en régimen de concesión, diversos tramos del Tren de Alta Velocidad portugués (RAVE) y puede concursar también el nuevo aeropuerto de Lisboa.
- Italia: El país trasalpino tiene planificados, en la actualidad, veintitrés proyectos de autopistas en concesión, con una inversión de más de 30.000 millones de euros. A la fecha están pendientes de adjudicación los siguientes proyectos en cuya licitación también ha participado Itínere: "Autopista Acceso Puerto Ancona", con una inversión estimada de 470 millones de euros; Autopista "Caianello-Benevento", de 700 millones de euros de presupuesto, y la Autopista "Broni-Mortara", de 800 millones de euros de inversión.
- Estados Unidos: Diversos Estados norteamericanos están llevando a cabo planes para el desarrollo de nuevas infraestructuras de transporte (Proyectos Greenfield), así como para la privatización de autopistas de peaje (Proyectos Brownfield). Actualmente existen varios proyectos interesantes, con unas inversiones previstas superiores a los 15.000 millones de euros. A la fecha Itínere está participando en sendos procesos de licitación: la U. S. Route-460 Corridor, entre Richmond y Norfolk (Virginia), con una inversión aproximada de 1.200 millones de euros; y la North Tarrant Express, en Fortworth (Texas), con una inversión estimada de 400 millones de euros. También se están realizando estudios en otros Estados.

- Brasil: Actualmente se encuentran en estudio cinco autopistas en el Estado de Sao Paulo, como son la "Marechal-Roldan-Leste" con una inversión estimada de 500 millones de euros, la "Marechal-Roldan-Oeste", de 250 millones de euros, la Autopista "Raposo-Tavares-Leste", con 550 millones de euros, la Autopista "Don Pedro I", con 600 millones de euros de inversión prevista, y la "Ayrton Senna-Carvalho Pinto", con 300 millones de euros.
- Chile: El país andino ha sacado a concurso la nueva Concesión de la Ruta 5 Norte, tramo "Vallenar-Caldera", carretera ya existente de 411 kilómetros, con una inversión estimada para las obras de unos 180 millones de euros. Otro proyecto que también está pendiente de adjudicación, a la fecha, es la Ruta 160, tramo "Coronel-Tres Pinos", con una inversión presupuestada de 170 millones de euros. Además, está en estudio, por parte del gobierno chileno, el completar la Autopista "Américo Vespucio Sur", proyecto en el que hemos sido precalificados, y que contempla una inversión superior a los 500 millones de euros; la autopista "Concepción-Cabrero", de 73 kilómetros de longitud y un presupuesto aproximado de 130 millones de euros, así como otros proyectos de iniciativa privada, uno de ellos propuesto por nuestro propio Grupo: Concesión Ruta 5 Sur "Puerto Montt-Pargua" de 54 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 70 millones de euros.
- Otros: Durante 2008 se prevé que salgan a concurso numerosas concesiones de infraestructuras en países como Canadá o México, así como en los últimos países de reciente incorporación a la Unión Europea.

1.3.3. El mercado de la vivienda

A 31 de diciembre de 2007, el precio de la vivienda libre se situó en una cifra media de 2.085,50 €/m², lo que supuso un incremento del 4,8% interanual, el menor registrado desde 1998, según datos del Ministerio de Vivienda. De este modo, los precios de la vivienda, libre y protegida, nueva y usada, y del suelo continuaban su tendencia a la desaceleración, con incrementos por debajo de los dos dígitos. A pesar de su regulación, la Vivienda de Protección Oficial (VPO) experimentó un encarecimiento del 5,5% en los últimos doce meses. La usada registró un incremento del 4,2% interanual, mientras que el precio de la vivienda nueva subió, en tasa interanual, un 5,7%.

Según los datos publicados por Sociedad de Tasación, el precio medio de la vivienda nueva continuó en ascenso durante 2007. En concreto, el precio medio del metro cuadrado en el conjunto de las capitales de provincia españolas se ha situado, en diciembre de 2007, en 2.905 €/m² construido, lo que sig-

nifica un incremento del 5,1% respecto al registrado en diciembre de 2006.

A nivel de ciudades, las más caras a la hora de adquirir vivienda nueva han sido Barcelona, donde el metro cuadrado se ha pagado a 4.543 euros de media, San Sebastián, con 4.061 €/m² y Madrid, con 3.971 €/m². Por el contrario, los precios más bajos han sido registrados en Pontevedra, 1.477 euros por metro cuadrado, Badajoz, con 1.540 €/m² y Lugo, 1.520 €/m². En cuanto a los incrementos más acusados, es necesario señalar a Valencia, donde la compra de una vivienda nueva de tamaño medio ha costado un 8,7% más que en 2006. Almería ha registrado un 8,5% de incremento y Barcelona un 8,4%. En el extremo contrario, Oviedo se ha anotado el menor coeficiente de incremento, con un 0,9%. Otras dos ciudades, Segovia y Vitoria, han registrado bajadas en el valor de las viviendas nuevas durante los últimos 12 meses de un 2,7% y de un 2,5%, respectivamente.

A nivel de distritos, en Barcelona, el distrito de Sarrià-Sant Gervasi ha registrado la variación más importante del precio unitario medio de vivienda nueva a lo largo de 2007, con un incremento del 16,7%, seguido por Horta Guinardo, con un 11,7% y por Sant Andreu, con un 10,3%. Por el contrario, Les Corts, Ciutat Vella y Nou Barris, anotaron bajadas del precio, en el mismo período, del 2,9%, 1,2% y 0,5%, respectivamente. En la ciudad de Madrid, el distrito de Moncloa ha registrado la mayor subida del precio unitario medio de vivienda nueva a lo largo de 2007, con un 18,1%, seguido de Hortaleza, con un 7,5%, y Puente de Vallecas, con un 3,5%. Por el contrario, en los distritos de Centro y Chamberí se registraron bajadas del 12,8% y del 5,1%, respectivamente.

Analizando el mercado de la vivienda nueva a nivel de provincias, se puede decir que las que han presentado, en diciembre de 2007, precios más altos han sido Barcelona, que ha alcanzado 2.913 €/m², Vizcaya, con 2.831 €/m² y Guipúzcoa, con 2.823 €/m². Al contrario, los conjuntos provinciales que menores precios han ostentado han sido Guadalajara, con 1.011 €/m², Zamora, 1.024 €/m² y Orense con 1.080 €/m². Merece la pena llamar la atención sobre mercados emergentes en Lugo, Guipúzcoa y Zaragoza, en los que se han producido los incrementos más acusados a lo largo de 2007 con alzas del 14%, 12,4% y 10% respectivamente. Por el contrario, Guadalajara, Tenerife y León fueron las que crecieron menos, con tasas del 1%, 1,3% y 2,4%, respectivamente.

Por último, las Comunidades Autónomas que han registrado precios medios de mercado de viviendas nuevas, superiores a la media nacional y considerando las capitales de provincia, han sido Cataluña, con 4.155 euros por metro cuadrado, Madrid, con 3.971 €/m² y País Vasco, con 3.375 €/m². Debe señalarse

que el País Vasco ha sido la única comunidad autónoma española pluriprovincial en la que todas sus capitales provinciales han superado el umbral de 3.000 €/m² de precio medio de vivienda nueva. A la inversa, Extremadura es la única Comunidad Autónoma multiprovincial en la que sus dos capitales de provincia registran precios en el tramo más bajo, inferiores a 1.800 €/m².

En cuanto a la vivienda usada, es preciso comentar que el precio medio por metro cuadrado en Barcelona ha descendido un 2% a lo largo del último año. A pesar de ello, sigue consolidándose como la ciudad más cara de España en este sector, con un precio medio de 4.769 €/m².

Igualmente, Madrid ha experimentado, en el mismo período, un descenso del precio medio del metro cuadrado de las viviendas usadas del 0,3%, fijándose en 4.262 €/m². Así pues, comprar un piso de segunda mano en Madrid es un 11,89% más barato que en Barcelona.

Respecto a las previsiones del mercado de la vivienda en 2008, todos los expertos coinciden en señalar que el precio de la vivienda nueva tenderá a estabilizarse como consecuencia de los altos precios ya alcanzados.

Los analistas apuntan, al menos, tres factores que jugarán un papel decisivo en inducir cierto dinamismo positivo en el mercado de la vivienda. En primer lugar, señalan al Euribor, tipo de interés de referencia en la mayor parte de las hipotecas españolas y que, desde abril de 2006, está sufriendo su mayor caída. Ha alcanzado un tipo del 4,30%, a mediados de enero de 2008 y su media mensual se ha situado en el 4,57%, 0,22 puntos por debajo del 4,79% que registró en diciembre de 2007. Además, las últimas previsiones apuntan a que el Banco Central Europeo modificará los tipos de interés, a la baja, durante el segundo semestre de 2008, para activar la economía de la Eurozona, por lo que el Euribor seguirá bajando en los próximos meses.

En segundo lugar, la reciente reforma de la Ley del Mercado Hipotecario ha motivado la reducción de la comisión máxima por cancelación anticipada o subrogación en las hipotecas firmadas a tipos de interés variables, que ha pasado del 1% al 0,5%.

En tercer lugar, el sector inmobiliario ha empezado a valorar que en España residen cerca de cinco millones de inmigrantes que, siendo potenciales compradores, están dinamizando el mercado de la vivienda. Efectivamente, los residentes extranjeros realizaron el 11,3% de las transacciones inmobiliarias efectuadas en el segundo trimestre de 2007, según el Ministerio de Vivienda. Esta misma fuente señala que los inmigrantes compraron cerca del

7% de la vivienda nueva y una parte significativa de la vivienda usada, facilitando, a su vez, que los españoles que les vendieron su vivienda usada adquirieran otra nueva.

En otro orden de cosas, se espera que la Vivienda de Protección Oficial (VPO) sea clave en el futuro inmediato del sector como consecuencia de las expectativas, puestas en ella, por el Gobierno de España y por el G-14, donde se agrupan las principales inmobiliarias de nuestro país. Según estimaciones del Consejo General de Colegios de Agentes de Propiedad Inmobiliaria (COAPIS), de las 500.000 viviendas que podrían construirse en 2008, unas 415.000 serán promovidas por la iniciativa pública.

Así pues, en 2008 el mercado de la vivienda continuará siendo estratégico. Las zonas geográficas con mayor potencial de desarrollo continuarán siendo Madrid, donde la mayor parte de la vivienda nueva se concentrará, según los expertos, en la corona metropolitana (sobre todo en el sur y el noroeste), Barcelona, Valencia y Valladolid. También hay que añadir Segovia, Guadalajara, Cuenca y Toledo, como consecuencia de su proximidad a la capital española y a las fuertes inversiones en infraestructuras que se están llevando a cabo en dichas provincias.

1.3.4. El sector patrimonialista

La situación del mercado de oficinas, en 2007, ha sido muy favorable como consecuencia de la conjunción de tres factores clave. En primer lugar, hay que señalar el aumento constante de los precios en las principales zonas de negocios; en segundo lugar, el elevado nivel de contratación y, por último, la reducción de las tasas de disponibilidad.

En Madrid el mercado de oficinas, durante este ejercicio, se ha saldado de forma muy positiva. El volumen de absorción bruta se ha aproximado a los 941.400 m², un 15% más que el año pasado, gracias al volumen de prealquileres y pre-compras, firmados en Torre Espacio y Torre Caja Madrid, en "Cuatro Torres Business Área". Por zonas, el entorno de la zona de influencia de la autopista A-1 ha sido una de las ubicaciones más atractivas por sus excelentes comunicaciones, con una absorción de 349.000 m², según datos de CB Richard Ellis. El Distrito Central de Negocios (CBD) ha absorbido 161.000 m² de oficinas. Por otra parte, hay que señalar que, bajo la fórmula de prealquiler, se han contratado más de 260.000 m² durante todo el año.

El parque de oficinas de la ciudad alcanza los 11.200.000 m², y su tasa de disponibilidad ha sido un 6,6% inferior a la de 2006. En el interior de la M-30 sigue existiendo una oferta muy escasa de oficinas. Por otra parte, el remanente de oficinas incorporado ha

sido de 213.000 m², el 61% del volumen previsto. El 85% de esta oferta se ha localizado en las zonas exteriores a la almendra central de la ciudad.

El índice de desocupación global ha descendido en 2007. Se sitúa en una tasa media del 5,3% para el conjunto de la ciudad. La superficie vacía es inferior al millón de metros cuadrados, de los cuales tan sólo 163.826 m² se ofrecen en venta.

Respecto a la demanda, hay que señalar que, en 2007, se han superado todas las expectativas y se ha sobrepasado la demanda del ejercicio anterior. La absorción bruta ha alcanzado 840.000 m². En todo este ejercicio se han realizado 815 grandes transacciones, lo que ha supuesto el máximo nivel desde el año 2000, y superando, en un 5,15%, las del año pasado.

Los productos más demandados son los inmuebles destinados al uso exclusivo de oficinas, con características modernas y situados en espacios con buenos servicios y accesos. Así pues, podemos decir que los inquilinos están dispuestos a pagar precios altos por oficinas localizadas en espacios actuales y de gran calidad, aunque se encuentren en zonas descentralizadas.

El precio máximo en el distrito de negocios se ha situado en 40,00 €/m²/mes, un 15,9% más que el año anterior. El precio más elevado de las oficinas, situadas fuera de la almendra central de Madrid, se ha pagado en la zona de la autopista A2, a 26 €/m²/mes. En términos relativos, la periferia es el área que ofrece rentabilidades más altas. En esta zona, los precios se han incrementado el 18,5% respecto a los de 2006. En resumen, los precios máximos de alquiler registrados en 2007 son un 60% superiores a los de 2005. El incremento anual, a lo largo de 2007, de las rentas prime ha sido del 16%, un buen indicador, aunque es ligeramente inferior al alcanzado en 2006.

La inversión de oficinas en Madrid ha alcanzado un volumen total de 4.200 millones de euros. Esta cifra ha superado un 15% a la del año anterior. A lo largo del ejercicio de 2007, se han vendido 117.000 m² en 138 grandes operaciones. Los mayores usuarios han sido bancos y empresas de servicios. El 74% de los inversores que decidieron invertir en Madrid, lo hicieron en el mercado de oficinas frente a otras opciones como los centros comerciales o los almacenes logísticos, por ejemplo.

La rentabilidad de las inversiones se ha incrementado en Madrid, a diferencia de lo que ha ocurrido en la mayoría de las capitales europeas, con excepción de Londres. El rendimiento neto de la zona prime alcanzó el 4,5% en el último trimestre de 2007, incrementándose un 0,6% respecto al mismo período del año anterior.

En 2008, se prevé una salida al mercado de 395.000 m², de los que un 37% se encuentran ya prealquilados. Un tercio de esta superficie se corresponde con 3 edificios (Torre Espacio, Torre Cristal y Torre Sacyr) del complejo "Cuatro Torres Business Área", que serán inaugurados en 2008. Representan el 34% total de la superficie de los nuevos proyectos en ejecución. Según CB Richard Ellis, la oferta prevista para 2009 se acercará a los 322.000 m², de los cuales cerca del 10% están reservados. Entre los nuevos proyectos de 2009 destaca la ciudad financiera del BBVA. Se espera que el 81% de la actividad del mercado de oficinas se concentre en las zonas exteriores a la M-30.

Las previsiones apuntan a un crecimiento sostenido del mercado de oficinas en Madrid. Se espera que la absorción descienda ligeramente aunque se mantendrá por encima de la media de los últimos diez años. Asimismo, se prevé que la tasa de desocupación se mantenga en niveles bajos y, por el contrario, se pronostica un mantenimiento de los precios en niveles altos e, incluso, un incremento puntual en los edificios más representativos.

En Barcelona, la superficie disponible total en el mercado de oficinas ha continuado su línea ascendente, alcanzando los 269.605 m², lo que significa una tasa global de disponibilidad del 4,72%, un punto por encima de la tasa del año anterior. En 2007, los nuevos proyectos ejecutados han incorporado a la oferta de oficinas 127.000 m². Con ellos, el parque de oficinas de Barcelona suma, actualmente, una superficie de 5 millones de metros cuadrados. Los bancos han sido los usuarios más involucrados en las grandes operaciones de 2007. En este año, se ha reducido, respecto al año anterior, un 15% el número de firmas que han demandado oficinas y un 7% la superficie media de las operaciones.

La tasa de vacío se sitúa en el 5,25%, ligeramente superior a la de 2006 como consecuencia de que, a pesar de que la tasa de absorción ha sido similar, se ha incrementado la oferta con nuevos edificios incorporados al parque disponible.

Respecto a la demanda, el mercado de oficinas en Barcelona y su periferia ha alcanzado una absorción acumulada en 2007 de 367.827 m², volumen similar al de los dos años anteriores. El 40% de la contratación total se ha localizado, en el último trimestre de 2007, en las Nuevas Áreas de Negocios.

Un análisis de la oferta, por sectores geográficos, constata que la renta prime la lidera, según un informe de CB Richard Ellis, el Distrito de Negocios (CBD), con 27,5 €/m²/mes, seguido del distrito Nuevas Áreas de Negocios, con 23 €/m²/mes, Centro Ciudad, con 21 €/m²/mes, y, por último, la Periferia, con 17 €/m²/mes. De forma global, el comportamiento ha sido al alza y

las mayores subidas se han producido en las Nuevas Áreas de Negocios.

En el mercado barcelonés de oficinas se han realizado, en 2007, inversiones por valor de 1.919 millones de euros, superiores en un 16% a las efectuadas en 2006. Las rentabilidades obtenidas han sido, también, superiores a las del ejercicio anterior. Por zonas geográficas, los mayores incrementos de rentabilidad, respecto a 2006, la han registrado la Periferia, con un 6,50%, las Nuevas Áreas de Negocios y el CBD, con un 5,25 y un 4,5%, respectivamente.

Según la consultora, en 2008 hay proyectados un total de 79.500 m² de nuevas oficinas en Periferia y 81.151 m² en las Nuevas Áreas de Negocios. Entre los grandes proyectos en el sector denominado "Nuevas Centralidades", destaca Distrito 22@, donde se inaugurarán 112.000 m², Nueva Gran Vía y Plaza Europa de L'Hospitalet. Otras zonas que albergarán nuevos proyectos son Viladecans, San Cugat del Vallès y Cornellà de Llobregat. Otras fuentes aseguran que, durante los próximos 24 meses, se entregarán un total de 893.511 m² de nuevas oficinas, de los que un 39% están comprometidos para fines privados y públicos como la Nueva Ciudad Judicial.

Las previsiones para los años próximos son de un crecimiento estable de rentas como consecuencia de un equilibrio entre la oferta y la demanda. Se prevén repuntes significativos en edificios emblemáticos. También se espera que el volumen de absorción sea similar al registrado en los últimos años y que se incremente la oferta por la finalización de los proyectos ejecutados entre 2008 y 2010.

En cuanto a los Centros Comerciales, en 2007 existían en España un total de 487, con una Superficie Bruta Alquilable (SBA) cifrada en 11.907.035 m², según datos de la Asociación Española de Centros Comerciales. Proporcionan trabajo a un total de 287.314 empleados. Han recibido la visita de 1.600 millones de personas y han vendido bienes y servicios a sus clientes por un valor de 38.554 millones de euros, cifra de negocio superior, en un 5,3%, a la de 2006. El valor patrimonial de los centros comerciales asciende a un total de 28.550 millones de euros. Se encuentran en marcha 154 proyectos que construyen 4.800.000 m² nuevos de SBA.

En 2007 se han inaugurado 25 nuevos centros, aportando una nueva superficie comercial de 664.325 m², lo que significa un incremento del 5,30% respecto a la existente en 2006. Esta magnitud sitúa a España como el cuarto país europeo que más superficie ha destinado a la construcción de centros comerciales. Estos nuevos centros han creado 15.773 nuevos puestos de trabajo.

Por tipología, la distribución de los centros es la siguiente: la mayor parte de ellos están catalogados como pequeños, y agrupan a un 28,7% de todos los centros comerciales existentes y una SBA de 1.633.650 m². En segundo lugar, se sitúan los hipermercados, con un 21,8% y una SBA de 1.236.752 m². En tercer lugar, los catalogados como medianos, con un 21,1% y una SBA de 2.958.775 m².

Geográficamente, el 18,9% de la SBA se localiza en la Comunidad de Madrid, en Andalucía el 18,7% y en la Comunidad Valenciana el 11,1%. Cataluña ocupa el 4º lugar del ranking, acogiendo el 8,4% de la SBA total. Las mayores densidades de centros comerciales las registran Madrid, con 441 m² de SBA por cada 1.000 habitantes, y Asturias, con 396 m² de SBA/1.000 habitantes, siendo la media española de 263 m² de SBA/1.000 habitantes.

En 2007, según un informe de la Asociación Española de Centros Comerciales, se invirtieron 1.058 millones de euros en operaciones de compra-venta y 1.395 millones de euros en la gestión de nuevas aperturas.

En 2008, se prevé la inauguración de 25 nuevos centros, lo que supondrá una nueva superficie comercial de 800.000 m². Se espera que se mantenga la tendencia de los últimos períodos, con cifras de nueva SBA similares o ligeramente superiores a la media de los últimos cinco años.

1.3.5 El sector servicios y de medio ambiente

Por lo que se refiere al sector de las energías renovables, y a la cogeneración, la novedad más importante de 2007 ha sido la publicación del Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, que establece un nuevo marco legal para las energías renovables.

Este nuevo marco, principalmente en lo referente a la retribución establecida para la energía solar termoelectrónica y la biomasa, ha supuesto un despegue de proyectos que llevaban esperando un marco adecuado. No obstante, los proyectos presentados a las administraciones todavía no cubren los objetivos marcados por el plan de energías renovables el cual fija un objetivo para el año 2010 de 500 MW para solar termoelectrónica, actualmente hay conectada a red tan solo 11 MW, y 1.317 MW para biomasa de los que se hallan en funcionamiento menos de 400 MW. Asimismo, la estrategia de ahorro y eficiencia energética establece unos objetivos de potencia instalada para el 2010 de 9.215 MW, de los cuales en el año 2007 no se han superado los 7.000 MW.

Entre otros retos de futuro, los expertos señalan la necesidad de desarrollar, aún más, otras tecnologías renovables, como la solar termoeléctrica o la biomasa, y perfeccionar sistemas de almacenamiento de la electricidad para disponer de reservas en los momentos adversos. Respecto a la cogeneración, en el marco de la Estrategia Española de Eficiencia Energética y del actual Plan de Acción 2008-2012, se persiguen los objetivos de mejorar la eficiencia energética de este tipo de energía y, como consecuencia, desarrollar el potencial de cogeneración de alta eficiencia.

En diciembre de 2007, la Convención de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, también denominada Cumbre de Bali, ha retomado, como asunto de interés global, el compromiso internacional para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y mitigar los efectos del cambio climático global. A pesar de los esfuerzos de la Unión Europea no ha sido posible alcanzar un compromiso nítido y claro por parte de todos los países. Se han producido algunos avances, definiéndose lo que se ha dado en llamar la Hoja de Ruta de Bali, acordada por 190 países bajo los auspicios de Naciones Unidas. Se trata de un acuerdo de mínimos. El documento consensuado no incluye ningún compromiso concreto de recortes de las emisiones sino que tan sólo establece una agenda y un calendario para que los negociadores, representantes de los países, encuentren vías para la reducción de los contaminantes, acuerden volúmenes de reducción y los mecanismos de transferencia de las tecnologías necesarias para que los países en vías de desarrollo puedan contribuir en esta tarea y, por último, creen un sistema de financiación, en el que los países desarrollados serán contribuyentes netos, para alcanzar los objetivos fijados.

Los países presentes en la cumbre tienen posiciones muy definidas y se encuentran agrupados en bloques. Estados Unidos y los países productores de petróleo se oponen a un escenario de reducciones obligatorias. China, India, Brasil y los países emergentes del grupo G77 aceptan reducciones voluntarias y consideran que deben tenerse en cuenta las emisiones, no de forma global, sino relativa, por cada habitante. La Unión Europea defiende la reducción obligatoria de los contaminantes entre un 20 y un 30% en 2020. En este contexto, España defiende la idea de que el reparto de la reducción de las emisiones en el interior de la Unión se haga considerando las emisiones per cápita. Por último, aunque las Organizaciones No Gubernamentales y los expertos no tienen derecho a voto, éstos consideran que se debe alcanzar un acuerdo de reducción obligatoria de emisiones, cuanto antes.

El Mercado Nacional del Agua en España tiene unas perspectivas prometedoras de desarrollo en 2008 y en los años sucesivos.

En el subsector de desalación, las principales empresas tienen previstas importantes inversiones. AcuaMed, por ejemplo, está comprometida en proyectos de desalación, desalobración y re-utilización por valor de 1.300 millones de euros en 2008 y 2009. Además, la Agencia Catalana del Agua, Canales del Tarragona, Aguas de la Cuenca del Sur y Aguas de la Cuenca del Segura, tienen previsto, para este mismo período, inversiones superiores a los 800 millones de euros en desalación, reutilización y mejora en regadíos. Existe, además, un floreciente mercado privado, impulsado por el sector turístico y el sector agrícola, en Murcia, Almería y Canarias. Además, se prevé que, tras las fuertes inversiones programadas en los próximos años, el mercado siga su crecimiento, si bien más moderadamente, en especial en el Levante almeriense y murciano, así como en Islas Baleares. De forma adicional, Estados Unidos, China y los países del norte de África se han interesado en plantas desaladoras, habiendo adjudicado su construcción a empresas españolas.

Con relación a la operación de Estaciones Desaladoras de Agua de Mar (EDAM) y Estaciones Depuradoras de Aguas Salobres (EDAS), se espera que este mercado crezca, de forma sustancial, a partir de 2008, momento en que empezarán a entrar en explotación las primeras plantas desarrolladas por AcuaMed. También se tienen expectativas de un especial desarrollo del sector de la reutilización con tecnología de Ósmosis Inversa, en toda España a excepción de las regiones húmedas del norte. Destacar, en este aspecto, la posición de liderazgo, a nivel nacional e internacional, que tiene nuestra empresa del grupo Sadyt.

El mercado de diseño y construcción de plantas para Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) continúa su pujanza gracias a las inversiones importantes que, desde el Ministerio de Medio Ambiente y las Comunidades Autónomas, se están realizando y se espera que se realicen en el futuro inmediato con objeto de adaptarse a las disposiciones de la Unión Europea en esta materia. Como se recordará, todos los municipios con cargas contaminantes superiores a 2.000 habitantes equivalentes, unos 1.000 habitantes de hecho, deben tener sus aguas residuales depuradas antes del final del pasado año. Este requerimiento implica fuertes inversiones en este tipo de infraestructuras ambientales. En el conjunto de España, las 17 Comunidades Autónomas han presupuestado inversiones por valor de 4.530 millones de euros, en el período 2005-2012, para dar cumplimiento al mandato comunitario. Las Comunidades Autónomas que han presupuestado inversiones más elevadas, en el mismo período, son Andalucía, con 1.400 millones de euros, Comunidad Valenciana, con 1.040 millones de euros, Cataluña, con 390 millones de euros, y Comunidad de Madrid, con 340 millones de euros. Está previsto que, antes de 2009, hayan sido adjudicadas plantas por valor de 2.060 millones de euros.

En los últimos 10 años, el Ministerio de Medio Ambiente y las Comunidades Autónomas han invertido cerca de 4.700 millones de euros en la construcción de depuradoras y en la ampliación o mejora de otras ya existentes. Las inversiones son asumidas por dicho Ministerio, las Comunidades Autónomas y los Ayuntamientos. Mientras que las Administraciones Autonómicas asumen un porcentaje creciente de la inversión, superando actualmente el 50%, las Corporaciones Locales no suelen asumir más allá del 20% del monto total. El Ministerio completa el esquema de inversiones y asume la totalidad de aquellas que son calificadas como obras de "interés común", que suelen desarrollar las Confederaciones Hidrográficas. Por otra parte, el mercado se está viendo impulsado por el crecimiento de proyectos de reutilización de agua (tratamiento terciario).

Otro factor de crecimiento del sector es el desarrollo del tratamiento de lodos y fangos de depuración (secado térmico, compostaje, etc.). En cuanto a la explotación, existe un mercado creciente, muy competitivo, que obliga a un volumen mínimo de contratos que permita una rentabilidad aceptable. Existe una clara tendencia, por parte de todas las administraciones públicas, hacia la gestión indirecta de las instalaciones. También se registra una propensión a incluir varias plantas en un mismo contrato que permita el tamaño suficiente para que el negocio sea atractivo y viable económicamente. El mercado se ha venido atomizando en los últimos años, con la aparición de empresas de ámbito local y regional que han crecido bajo el "amparo" de sus gobiernos autonómicos.

El ciclo integral del agua (distribución y saneamiento) es un mercado estable con un crecimiento moderado (6%) y estabilidad en los márgenes. Existe una tendencia generalizada al alza en las tarifas, existiendo grandes diferencias entre las que aplican los distintos ayuntamientos. La mejora en la eficiencia de las redes y sistemas de abastecimiento está repercutiendo sobre el incremento de los márgenes de los operadores. Coexisten distintas fórmulas de gestión. Por un lado, la gestión directa por servicios municipalizados, en claro retroceso. Por otro, la gestión indirecta por empresas públicas, empresas mixtas o concesionarias. Aún hoy existen grandes empresas públicas que desempeñan su gestión de manera eficiente, como el Canal de Isabel II (con una cuota del 12%). Existen también ayuntamientos que mantienen la gestión directa a través de servicios municipalizados y que, salvo excepciones, prestan un servicio deficiente como consecuencia de la falta de experiencia en el tratamiento y distribución del agua, por lo que se espera que poco a poco vayan externalizando dichos servicios

2. EVOLUCIÓN DEL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

2.1. UN AÑO HISTÓRICO EN BENEFICIOS PARA NUESTRO GRUPO

El Grupo Sacyr Vallehermoso ha vuelto a cerrar un ejercicio económico excepcional, y de referencia, en todas las actividades que realiza a través de sus distintas divisiones: Construcción (con Sacyr y Somague a la cabeza); Concesiones de Infraestructuras (con Itínere y Europistas); Promoción inmobiliaria (con Vallehermoso); Patrimonio inmobiliario (con Testa), y Servicios (con Valoriza).

La fortaleza del Grupo durante 2007 ha quedado reflejada en sus Cuentas Consolidadas. Sacyr Vallehermoso ha facturado un total de 5.759,81 millones de euros, un 23% más que en 2006. El beneficio atribuido ha alcanzado los 946,39 millones de euros, un 74,5% más que el período anterior, lo que vuelve a situar a nuestro Grupo como uno de los más rentables del sector. El margen bruto, medido como la relación entre el beneficio de explotación y la cifra de negocios, ha sido del 16%, confirmando, durante un año más, la elevada rentabilidad alcanzada.

El Grupo ha obtenido un EBITDA de 1.277,41 millones de euros, un 19,9% más que en 2006, lo que ha situado el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 22,2%. El cash flow generado se ha situado en los 1.315,07 millones de euros, un 76,6% más que en 2006.

El total del Balance Consolidado de 2007 ha alcanzado los 29.777,02 millones de euros, un 9,8% más que en 2006, y el Patrimonio Neto los 3.492,37 millones, un 16,07% más que el año anterior.

Todos estos niveles de crecimiento y de rentabilidad obtenidos en 2007 quedan garantizados por la cartera de Construcción, Concesiones, Servicios, Promoción y Patrimonio del Grupo, la cual ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 87.303,22 millones de euros, un 11,98% más que en el período anterior.

El valor de todos los activos inmobiliarios del Grupo (grupo Vallehermoso y grupo Testa) ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 11.694 millones de euros, y suponen unas plusvalías latentes de 4.316,5 millones de euros.

A continuación se describen algunos de los hechos más significativos, ocurridos durante 2007, para posteriormente describir lo acontecido en cada unidad de negocio.

El 17 de abril, Sacyr Vallehermoso procedió a la compra de 12.113.908 acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. a Caixa Ahorros de Vigo, Ourense y Pontevedra (Caixanova), representativas del 8,62% del capital social de dicha compañía, por un montante de 160 millones de euros. A partir de dicha fecha, Sacyr Vallehermoso pasa a ostentar el 100% del capital social de Itínere Infraestructuras.

El 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso presentó ante la Autoridad Francesa de los Mercados Financieros (AMF) solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición, sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage, que no eran propiedad del Grupo en ese momento.

En dicha fecha Sacyr Vallehermoso ostentaba 31.047.259 acciones de Eiffage, representativas del 33,32% del capital social de la compañía, por lo que la oferta se dirigía a un total de 62.136.083 acciones.

La contraprestación de la oferta consistía en acciones de nueva emisión, por parte de Sacyr Vallehermoso, en la proporción de 12 acciones de nueva emisión, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, y de la misma clase y serie que las que en ese momento estaban en circulación, por cada 4 acciones, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas, de Eiffage. Esta relación de canje suponía una prima del 30,6% sobre la media ponderada de los precios de Eiffage del último mes anterior al 20 de marzo de 2007 (última cotización no influenciada por rumores de una posible operación corporativa), y una prima del 34,4% sobre la media de las valoraciones obtenidas de las sumas de las partes publicadas por seis analistas financieros en 2007, para Sacyr Vallehermoso (La Caixa, Morgan Stanley, Citigroup, UBS, Merrill Lynch e ING) y otros seis analistas para Eiffage (Citigroup, Deutsche Bank, Oddo Securities, JP Morgan, UBS y Société Générale).

Para poder atender a la contraprestación de dicha oferta, se realizaría un aumento de capital social en Sacyr Vallehermoso por el importe necesario, a ser desembolsado mediante aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones de Eiffage que acepten dicha oferta, con exclusión del derecho de suscripción preferente, y con previsión de suscripción incompleta. La propuesta de ampliación de capital sería por un importe máximo de 149.126.600 euros, mediante la emisión de un máximo de 149.126.600 acciones nuevas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas.

La eficacia de la oferta pública de adquisición se condicionó, primero, a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, junto con las que Sacyr Vallehermoso tenía a dicha fecha, representara, al menos, el 60% de los derechos de voto de

Eiffage, y segundo, la aprobación, por parte de la Junta general de accionistas de Sacyr Vallehermoso de la ampliación de capital para atender a la oferta.

El éxito de esta operación permitiría la creación del cuarto grupo europeo de construcción y servicios por ventas, y el segundo por EBITDA y Balance, utilizando los datos cerrados de 2006. Estaría sólidamente implantado en sus mercados nacionales (Francia, España y Portugal) y tendría un notable potencial de crecimiento a escala internacional.

Entre las compañías se generarían importantes sinergias, creadoras de valor para los accionistas de ambas sociedades, y el grupo resultante tendría una sólida estructura financiera y líder en cada una de sus áreas, es decir: construcción, tanto edificación como de obras públicas; la explotación y mantenimiento de concesiones, entre las que destacamos las autopistas; el sector inmobiliario, en actividades de promoción residencial y de patrimonio inmobiliario; y los servicios medioambientales, como son la energía, la gestión del ciclo integral del agua, y los multiservicios.

En definitiva, esta operación constituiría uno de los primeros acercamientos transfronterizos de dos grupos europeos de construcción, líderes en sus propios mercados nacionales.

Eiffage tendría una autonomía plena, manteniendo su sede social en Francia, su equipo directivo actual, y para dar todas las facilidades a los accionistas de ambas sociedades, seguiría cotizando, como hasta ahora, en Euronext Paris. Asimismo, Sacyr Vallehermoso también solicitaría su admisión, a cotización, en dicho mercado.

También continuaría la cultura accionarial común de ambas sociedades, donde se concede una gran importancia a la presencia en el accionariado, a empleados y directivos.

El 26 de junio de 2007, la AMF rechazó la OPA presentada por Sacyr Vallehermoso sobre Eiffage, pues siempre según criterios de este organismo, la operación no actuaba conforme a la normativa francesa al considerar, también según criterios de este regulador bursátil, que habría existido concertación por parte de Sacyr Vallehermoso con otros accionistas de nacionalidad española presentes en el capital de la compañía gala. Además la AMF solicitó que nuestra compañía presentara una nueva OPA, pero con una opción en efectivo y no sólo por canje de acciones y, además, al precio máximo al que compraron cualquiera de los accionistas que, siempre según este ente, actuaron de forma concertada. La AMF también dictaminó que Sacyr Vallehermoso debería presentar, además de la nueva OPA sobre Eiffage, una oferta por separado sobre la concesionaria de autopistas APPR, filial de Eiffage, al considerarla un activo estratégico de dicho grupo.

Ese mismo día Sacyr Vallehermoso recurrió la decisión del regulador francés, ante la Corte de Apelación de París, al afirmar que no ha existido nunca concertación alguna por parte de nuestra sociedad. Además la AMF nunca ha tenido indicios, ni ha podido demostrar la existencia de algún acuerdo que sea constitutivo de una acción de concierto.

El Tribunal de Apelación, en su sesión celebrada el 2 de septiembre, fijó la vista del proceso para el 5 de febrero de 2008.

El 29 de junio de 2007 tuvo lugar, en Madrid, la Junta General de Accionistas del Grupo. En dicho acto, además del examen y la aprobación de las Cuentas Anuales de 2006, se acordó aumentar el capital social en un importe nominal de 149.126.600 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 149.126.600 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, a fin de atender la contraprestación establecida en la OPA dirigida a la adquisición de hasta 62.136.083 acciones ordinarias de Eiffage. A 31 de diciembre de 2007 no ha sido realizada.

Durante 2007, Sacyr Vallehermoso ha continuado siendo el primer accionista del grupo multiservicios francés Eiffage, con un 33,01% del capital social de la compañía gala, y una inversión total de 1.910,94 millones de euros, a 31 de diciembre.

Eiffage es el tercer grupo constructor francés, tras Vinci y Bouygues, y el séptimo a nivel europeo por volumen de ventas. Fue fundada en el año 1844, y a lo largo de su larga historia, ha realizado, entre otros, proyectos tan importantes como la Torre Eiffel (1889), en París, la Ópera de Sydney (1973) en Australia, o el Viaducto de Millau (2004) en Aveyron (Francia), que es el puente más alto del mundo, con 343 metros de altura.

Actualmente, Eiffage cuenta con más de 63.000 trabajadores integrados en una red internacional de 500 filiales, agrupadas en cinco divisiones distintas:

Eiffage Construction: esta división engloba todas las actividades de edificación e inmobiliaria, como son la construcción de viviendas, centros comerciales, edificios industriales, oficinas, hospitales, así como la rehabilitación de edificios históricos. En 2007, la cifra de negocios de esta rama de actividad alcanzó los 3.801 millones de euros, un 12,8% más que en 2006, de los cuales, 592 millones correspondieron a la actividad inmobiliaria.

Eiffage Travaux Publics: esta rama de actividad, cuya sociedad cabecera es Appia, desarrolla todas las actividades relacionadas con la obra civil. Desde la construcción y mantenimiento de carreteras, puertos y alta velocidad férrea, hasta la fabricación de aglomerados, desmontes y excavaciones. En 2007 ha sido la

división que más cifra de negocios ha aportado al Grupo Eiffage, con un total de 4.114 millones de euros, un 13,2% más que en 2006.

Forclum: esta división engloba todas las actividades de instalación eléctrica y climática, y comprende el diseño, montaje, explotación y gestión de redes de energía y comunicaciones (fibra óptica). En 2007, la cifra de negocios de este grupo, ha alcanzado los 2.529 millones de euros, un 26,1% más que en 2006.

Eiffel: esta rama de actividad desarrolla todo tipo de estructuras metálicas como plataformas petrolíferas, cubiertas metálicas de edificios, puentes, obras de arte, etc. En 2007 las ventas de esta rama se han situado en los 318 millones de euros, un 30,3% más que en 2006.

Eiffage Concessions: esta división engloba la construcción, explotación y mantenimiento de concesiones de infraestructuras de transporte. Destacar la participación de Eiffage en la compañía Autoroutes Parin Rhin Rhone (APRR), sociedad parcialmente privatizada en 2005 por el Estado francés, y que supone la gestión y explotación de 2.205 kilómetros de autopistas comprendidos en el eje París-Dijon-Lyon-Grenoble-Clermont Ferrand. Esto ha convertido a Eiffage en uno de los principales grupos europeos a nivel concesional. Otra compañía a destacar, de esta rama, es Viaducto de Millau. En 2007, la cifra de negocios de esta división ha alcanzado los 1.834 millones de euros, frente a los 1.490 millones de 2006.

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

Eiffage ha facturado, en 2007, un total de 12.596 millones de euros, un 17,2% más que en 2006. De dichas ventas, 10.192 millones provienen de Francia (80,91%), 2.229 millones del resto de Europa (17,7%), y 175 millones del resto del mundo (1,39%). El beneficio atribuido del grupo ha alcanzado los 1.000 millones de euros, frente a los 377 millones de 2006. De este resultado 667 millones de euros corresponden a extraordinarios, 484 millones por la venta de su participación en Cofiroute (17,1%) a Vinci, el 1 de marzo de 2007, y 183 millones de euros por la venta de parte de su participación (49%) a la Caisse des Dépôts, el 23 de julio.

Durante 2007, Eiffage ha repartido un dividendo bruto de 1 euro por acción. A Sacyr Vallehermoso le han correspondido 31,05 millones de euros de dicho reparto.

La cartera de Eiffage se ha situado en los 9.800 millones de euros, un 12,1% más que en 2006.

Eiffage, que cotiza en la Bolsa de París, cerró 2007 con una cotización de 67,36 euros por acción lo que supone un descenso anual del 6,51%, respecto al cierre del ejercicio anterior, y una capitalización bursátil total de 6.276,83 millones de euros.

Durante el ejercicio de 2007, Sacyr Vallehermoso ha continuado siendo el accionista de referencia de Repsol YPF, a través de su participada Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., con una participación del 20,01% en la compañía petrolera, y una inversión total de 6.525,55 millones de euros.

Aparte de los Consejeros nombrados durante 2006, por el Consejo de Administración de Repsol YPF, y que recordamos que fueron, D. Luis del Rivero, Presidente de Sacyr Vallehermoso, y D. Juan Abelló, Vicepresidente segundo de nuestra sociedad, el 31 de enero de 2007, el Consejo de la compañía energética nombró Consejero externo dominical a D. José Manuel Loureda Mantiñán. Fundador de Sacyr, Loureda ha ocupado numerosos cargos de responsabilidad dentro del Grupo desde sus inicios, destacando el de Consejero Delegado hasta el año 2000, ejercicio donde accedió a la Presidencia. Tras la fusión con Vallehermoso fue nombrado Presidente del Grupo, ocupando en la actualidad el puesto de Consejero de Sacyr Vallehermoso, y la Presidencia de Valoriza. Con dicha incorporación nuestra sociedad cuenta con tres Consejeros en la compañía petrolera.

En el mismo Consejo se nombraron diversos cargos para las distintas Comisiones de la Compañía. D. Luis del Rivero fue nombrado para la Comisión Delegada, D. Juan Abelló, para la de Estrategia, Inversiones y Competencia, al igual que D. José Manuel Loureda.

El 31 de mayo, tuvo lugar la firma de la sindicación del crédito a largo plazo para la compra de Repsol YPF, por parte de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias. Dicho crédito asciende a 5.175 millones de euros y tiene un plazo de vencimiento de 5 años. Las entidades directoras del mismo son el Banco de Santander, Citigroup, Calyon y Cajamadrid, y en él participan también otras 38 entidades nacionales e internacionales. El contrato de crédito había sido firmado en diciembre de 2006, y sus condiciones no han variado en el momento de la sindicación.

La inversión en Repsol YPF se basa en una estrategia de diversificación y crecimiento del Grupo Sacyr Vallehermoso y trata de complementar las demás divisiones de nuestra sociedad, a través de la participación en un negocio de largo plazo y con rentabilidad sostenida, lo que permitirá aportar mayores márgenes y resultados al Grupo.

Repsol YPF es la petrolera líder en España y una de las diez mayores petroleras privadas del mundo. Es la primera compañía en

Estaciones de Servicio en España y Argentina, con cerca de siete mil estaciones de repostaje en todo el mundo. También es la primera sociedad comercializadora en España y Latinoamérica en Gases Licuados del Petróleo (GLP), y la cuarta a nivel mundial, con unas ventas superiores a los 3,7 millones de toneladas a más de quince millones de clientes. En cuanto a productos químicos, es líder en España y Portugal, con más de dos mil quinientos productos, y líder mundial en plásticos para agricultura.

Repsol YPF participa en las compañías energéticas Gas Natural SDG, S.A., en un 30,847%, y en la Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A. en un 15%.

Con cerca de 38.000 empleados está presente a nivel internacional en más de 30 países de los cinco continentes, a través de sus cuatro divisiones principales:

Exploración y producción de petróleo y gas: con fuerte posicionamiento en las zonas estratégicas de Sudamérica, Golfo de México, Caribe y Norte de África.

Refino y Marketing: fundamentalmente en Sudamérica y Europa.

Petroquímica: en países como Argentina, México, España, Portugal, Italia, Dinamarca y Argelia.

Gas y electricidad: con fuerte presencia en España, Sudamérica, e Italia.

La fortaleza de Repsol YPF, durante el ejercicio de 2007, ha quedado reflejada en sus Cuentas Consolidadas. Durante este año ha facturado un total de 53.865 millones de euros. Su EBITDA se ha situado en los 8.573 millones de euros y el beneficio atribuido ha alcanzado los 3.188 millones de euros. Las previsiones para los próximos ejercicios son muy halagüeñas debido a la demanda creciente de petróleo y gas tanto por parte de los países industrializados como de los emergentes.

Durante 2007, Repsol YPF ha repartido un dividendo bruto total de 0,72 euros por acción (0,36 a cuenta del 2006 y 0,36 complementario). A Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., le han correspondido un total de 175,89 millones de euros.

Además la compañía petrolera anunció, el 1 de noviembre de 2007, que aumentará de forma muy significativa la remuneración de sus accionistas durante los ejercicios económicos venideros, de tal forma que el "pay-out" de la sociedad quede contemplado en una banda del 40-50%. En concreto el dividendo bruto a cuenta del ejercicio 2007, y pagadero el 15 de enero de 2008, se ha elevado a 0,50 euros por acción, lo que supone un incremento del 40% al repartido durante este año.

A comienzos de 2008 está previsto que Repsol YPF presente su ambicioso Plan Estratégico 2008-2012 que contribuirá a diversificar su cartera de activos y a impulsar su crecimiento orgánico.

Entre las acciones a llevar a cabo, se contempla la venta de hasta un 25% de la compañía participada argentina YPF, con el objetivo de incorporar a socios de este país que permitan mejorar el desarrollo de la actividad y del negocio en dicha región, además de poner en valor a la compañía participada. El 21 de diciembre de 2007 Repsol llegó a un acuerdo con el Grupo Petersen (propiedad del empresario argentino Enrique Eskenazi), para la venta de hasta el 25% de YPF. La operación se llevará a cabo en dos fases. En una primera se le venderá el 14,9% de la filial argentina a un precio de 2.235 millones de dólares (1.527 millones de euros) y en un plazo máximo de cuatro años el grupo argentino podrá ejecutar una opción de compra de un 10,1% adicional, lo que le supondría desembolsar otros 1.515 millones de dólares (unos 1.030 millones de euros). El precio pactado valora la totalidad de YPF en 15.000 millones de dólares (10.250 millones de euros).

Posteriormente, está contemplado que Repsol YPF realice una Oferta Pública de Venta (OPA) por un 20% adicional de la compañía argentina, con el objetivo de permitir la entrada de accionistas minoritarios en la misma, como es el caso de todos los empleados del Grupo Repsol.

Repsol YPF cotiza en el selectivo Ibex 35 de la Bolsa española, y en la estadounidense. Cerró el ejercicio de 2007 con una cotización de 24,38 euros por acción y una capitalización bursátil de 29.764,65 millones de euros.

2.1.1. Nuestra actividad de construcción (Sacyr-Somague)

Durante un ejercicio económico más, el área de Construcción del Grupo, encabezada por Sacyr y Somague, ha continuado creciendo de forma muy significativa. Estas compañías, así como sus sociedades dependientes, se han adjudicado importantes contratos de los licitados por los distintos Organismos Estatales (Ministerio de Fomento, Ministerio de Medio Ambiente, ADIF, AENA, etc.), Organismos Autonómicos (Comunidades Autónomas) y Organismos Locales (Ayuntamientos), así como numerosos contratos, de Obra Civil y Edificación, sacados a concurso por organismos privados.

Dentro de las adjudicaciones de 2007, y por lo que respecta al ámbito nacional, caben destacar las siguientes:

- Construcción, financiación, mantenimiento y gestión del aeropuerto internacional de la Región de Murcia. El consorcio

“Aeromur”, liderado en un 60% por Sacyr, y del que también forman parte la Caja de Ahorros del Mediterráneo, Caja Murcia, Inocsa, Cementos La Cruz, Grupo Monthisa y Grupo Fuertes, con participaciones del 6,67% cada uno, gestionará, durante un período de 40 años el aeropuerto, en cuya construcción se invertirán 185,2 millones de euros.

“Aeromur” ha visto recompensado, con éxito, todo el trabajo y esfuerzo del proyecto que comenzó a promocionar en el año 2001.

El plazo de construcción es de 36 meses, por lo que está prevista la inauguración del complejo en el 2010. Durante toda la concesión se prevé una inversión de 555 millones de euros como consecuencia de la envergadura de la instalación aeroportuaria.

Con una capacidad inicial de 5 millones de pasajeros, se estima que, tras futuras ampliaciones, alcance los 14 millones de usuarios en 2030. Para la consecución de tales objetivos, el consorcio ya ha mantenido contactos con quince compañías y operadores, entre las que destacamos, las principales líneas europeas de vuelos de bajo coste. La terminal, con más de 28.000 metros cuadrados, será modular, lo que permitirá una gran capacidad, flexibilidad y funcionalidad. Tendrá nueve puestos de embarque, que permitirán la incorporación de “fingers”.

El consorcio ampliará la oferta de servicios del complejo con la ejecución de numerosas instalaciones entre las que caben destacar un centro de formación de pilotos, un centro de servicios aeroportuarios, un parque industrial aeronáutico y de logística, así como un centro comercial.

El proyecto será pionero, en nuestro país, en materia medioambiental, pues destacará por sus bajos niveles de emisión, ruido, consumo energético y contaminación lumínica.

- Construcción de la línea de Alta Velocidad a la frontera francesa, conexión: “Borras-Figueras” (Girona). El consorcio ganador está formado por las empresas del Grupo Sacyr, 35%, Cavosa, 35%, y Scrinser, 30%. Con un presupuesto total de 114,93 millones de euros, el tramo tendrá una longitud total de 7,48 kilómetros, y entre otras actuaciones singulares, contempla la ejecución de 5 viaductos y un túnel de 1,75 kilómetros.
- Ampliación y mejora de la Ronda Norte de Zaragoza. Con un presupuesto total de 76,87 millones de euros, la obra permitirá mejorar la actual ronda, y todos sus enlaces, a lo largo de

- 18,5 kilómetros, desde el cruce con la A-2 hasta Malpica. Incorporará un tercer carril y reestructurará numerosos enlaces entre los que hay que destacar el que conecta con el aeropuerto, el de la A-68, el del Actur y el de la Expo, así como los de las vías A-123 "Zaragoza-San Mateo de Gállego" y la A-129 "Zaragoza-Sariñena".
- Construcción de la Plataforma del AVE en el País Vasco (conocida como la "Y Vasca"): tramo "Aramaio-Mondragón". La obra cuenta con un presupuesto de 67,54 millones de euros.
 - Construcción, en UTE, con la también empresa constructora del Grupo, Cavosa, del tramo "Parbayón-Cacicedo", perteneciente a la Autovía S-30, Ronda de la Bahía de Santander, en Cantabria. Con un presupuesto total de 67,4 millones de euros, el tramo, que incluye varias estructuras para salvar vías y pasos de comunicación existentes en la actualidad, servirá de alternativa a la actual Autovía S-10, en la que confluyen tanto viajes de largo recorrido como tráfico urbano e interurbano hacia y desde Santander. Para ello se realizarán también dos túneles paralelos de más de 600 metros cada uno.
 - Construcción, en UTE, con la empresa constructora del Grupo, Prinur, de la Autovía A-7, Nueva Ronda de Circunvalación Oeste de Málaga, "tramo conexión", con un presupuesto total de 60,35 millones de euros.
 - Construcción del "Enlace del Cadagua" (Bilbao). Con un presupuesto total de 59,6 millones de euros, y un plazo de ejecución de 29 meses, el consorcio ganador, formado por Sacyr, 60%, y Excavaciones Baranda, 40%, ejecutará el 6º tramo de la circunvalación a Bilbao, denominada "Supersur", y que contará con un total de 36 kilómetros de longitud.
 - Construcción de la Circunvalación de Burgos BU-30, tramo "Quintadueñas-Villímar". La obra cuenta con un presupuesto de 55,04 millones de euros, y un plazo de ejecución de 34 meses. El consorcio ganador está formado por Sacyr, 80%, y Cavosa, 20%. Las obras incluyen también, la construcción de la segunda calzada de la Variante Norte de Burgos, entre los enlaces de Villatoro y Villímar.
 - Construcción de la Ronda Sur de Talavera de la Reina (Toledo). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 52,5%, Aglomancha, 32,5%, y Electricidad Jesús Bárcenas, 15%. La obra cuenta con un presupuesto total de 50,29 millones de euros y tendrá un plazo de ejecución de 36 meses. Lo más característico de este proyecto es la construcción de un puente atirantado sobre el Río Tajo.
 - Reparación y solidificación del "Túnel de Bellvitge" en el AVE de Barcelona. Con un presupuesto de 45 millones de euros, la obra, ejecutada por Cavosa, permitirá la llegada del AVE a la ciudad condal a primeros de 2008.
 - Construcción del tramo de la red ferroviaria de Alta Velocidad del "Eje Atlántico", tramo: "A Portela (Barro)-Cerponzóns". El consorcio ganador está formado por las empresas del grupo Sacyr, 45%, Cavosa, 40% y la participada portuguesa Neopul, 15%. Con un presupuesto de 44,27 millones de euros, y un plazo de ejecución de 42 meses, el tramo tiene una longitud de 6,25 kilómetros. Contempla, entre otras actuaciones, la realización de tres viaductos, un túnel de 1.300 metros, dos pasos inferiores y una pasarela peatonal.
 - Rehabilitación del Seminario Mayor de Comillas (Santander). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 35%, Acciona, 35% y las empresas Genavi y E. Bolado, con un 15% cada una. Con un presupuesto de 38,33 millones de euros, y un plazo total de ejecución de 48 meses, el proyecto se realizará a través de tres fases. La primera de ellas, 13 meses, remodelará el claustro, la entrada principal y el paraninfo. La segunda, 14 meses, se centrará en el claustro oeste, e incluirá labores de rehabilitación de fachadas y urbanización. La tercera, 15 meses, abordará la restauración de la iglesia que separa los claustros.
 - Construcción de la Autovía A-22 "Lleida-Huesca", tramo "Variante de Barbastro". Con un presupuesto total de 29,9 millones de euros, este tramo discurre entre el enlace de "El Pueyo" y el de "Castejón del Puente", cruzando la N-240 y la glorieta del enlace a dicha población.
 - Obras de rehabilitación de la "Fabrica de Tabacos" de Valencia. El consorcio ganador está formado por Sacyr y Secopsa al 50%. Con un presupuesto de 29,65 millones de euros, el proyecto reformará el edificio modernista, mediante la supresión de los elementos añadidos con posterioridad a 1909, fecha en la que fue construido para la Exposición Regional. Una vez rehabilitado recogerá numerosas dependencias municipales.
 - Obras de refuerzo del abastecimiento de agua a Aranjuez, y su zona de influencia, desde la conducción "Almoguera-Algodor", con un presupuesto total de 28,9 millones de euros, el consorcio ganador está formado por Sacyr y CIOPSA.
 - Construcción del Centro Hospitalario de Manises (Valencia). El consorcio ganador, formado por Sacyr, 60%, Rover Alcisa,

- 20%, y Secop, 20% contará con un presupuesto de 26,29 millones de euros. La instalación tendrá una superficie de más de 48.000 metros cuadrados y 201 habitaciones, lo que permitirá cubrir las necesidades sanitarias de la comarca de l' Horta Oest y Sud. Dotado de los mayores avances técnicos y funcionales, también permitirá el máximo ahorro energético así como la minimización de las emisiones externas (aire, agua y residuos).
- Obras de Urbanización de "Los Molinos" y "Cerro Buenavista" en Getafe (Madrid). Con un presupuesto de 25,21 millones de euros, las obras de viales, canalización, iluminación, y demás trabajos complementarios, permitirán la construcción de más de 12.000 viviendas en dicha localidad madrileña.
 - Construcción de la variante de Igorre (Bilbao). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 60%, y Amenabar, 40%, y cuenta con un presupuesto total de 24,69 millones de euros.
 - Construcción de plataforma y vía en el nudo de Castellbisbal, para la conexión del ramal del Vallés con el puerto de Barcelona y Can Tunis. El consorcio ganador está formado por las compañías del Grupo Sacyr, 40%, Scrinser, 30% y la participada portuguesa Neopul, 30%. La obra cuenta con un presupuesto de 22,05 millones de euros y un plazo de ejecución de 12 meses.
 - Obras de acondicionamiento de "La Travesía de Hermigua" (La Gomera, Canarias). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 70%, Construcciones Darias, 15%, y Pedro Luis Darias, 15%. Con un presupuesto de 21,11 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses, las obras forman parte del acondicionamiento de la carretera TF-711 de San Sebastián de la Gomera, principal vía de comunicación de los núcleos del noreste de la isla canaria.
 - Elaboración del proyecto y construcción de la presa de Siles, en Jaén. Con un presupuesto total de 21,1 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses, la presa tendrá 30 hectómetros cúbicos de capacidad y una planta recta de 290 metros de coronación, así como una altura máxima de 55 metros sobre el cauce del río Guadalimar. Con esta acometida, se tratarán de satisfacer las demandas de agua existentes en la comarca, que cuenta con una población próxima a los 13.000 habitantes. También se realizarán protecciones contra las avenidas, en "Puerta de Segura" y "Puente de Génave", así como el incremento y mejora de la zona regable de la zona (3.500 hectáreas).
 - Construcción de la interconexión del canal del bajo Guadalquivir y el embalse de Torre del Águila, en el municipio de Utrera (Sevilla), por un importe total de 19,38 millones de euros.
 - Ejecución del Subtramo B del "Canal de Segarra-Garrigues". Con un presupuesto de 19,12 millones de euros, el consorcio ganador está formado por Sacyr, 40%, Scrinser, 40%, y José Antonio Romero Polo, 20%. Englobado dentro del Programa AGUA del Ministerio de Medio Ambiente, este proyecto, localizado en la comarca de La Noguera, permitirá alimentar distintos sectores de riego a lo largo de sus más de 8 kilómetros de longitud.
 - Construcción del sistema de evacuación de aguas residuales de la localidad de Pinto (Madrid). Con un presupuesto total de 18,73 millones de euros.
 - Construcción de 168 viviendas en el Cabo de Gata (Almería), para la promotora Urbis. La obra cuenta con un presupuesto de 18,1 millones de euros.
 - Obras del "Parque Empresarial de Arte Sacro y Afines", en la ciudad de Sevilla. Con un presupuesto de 16,3 millones de euros, y dentro del proyecto "Torneo Parque Empresarial", será el nuevo gran eje de actividad de la capital hispalense, y contará con grandes espacios de oficinas así como todo tipo de servicios y equipamientos.
 - Construcción de la estación de Cercanías ferroviarias de Málaga. El consorcio ganador está formado por Sacyr, 80%, y Prinur, 20%. Con un presupuesto total de 14,34 millones de euros, el proyecto consiste en incrementar la sección del túnel de acceso y de los andenes de la estación, sobre un total de 600 metros, y se enmarcan en los trabajos de integración del ferrocarril en Málaga con motivo de la construcción de la línea de Alta Velocidad "Córdoba-Málaga".
- En el exterior, el Grupo se ha adjudicado las siguientes obras:
- Durante el mes de marzo se firmó el contrato definitivo para el diseño, construcción, financiación y explotación, de la autopista de peaje N6 "Galway-Ballinasloe" en Irlanda. El consorcio ganador, formado por Itinere, FCC, y el socio local, PJ Hegarty, fue elegido ofertante preferente (Preferred Bidder) el 24 de julio de 2006.
- Enmarcada dentro del corredor estratégico entre Galway y Dublín, la vía es uno de los objetivos principales del Plan Nacional de Desarrollo 2000-2006 (NDP) irlandés.
- El proyecto incluye la construcción de 56 kilómetros de vía con dos carriles por sentido, y 32 kilómetros de carreteras de

acceso y cuenta con un presupuesto de 288 millones de euros, sólo para construcción. La explotación de la concesión, durante 36 años, ampliables a 40, la realizará Itínere Infraestructuras.

- También durante el mes de marzo, el consorcio formado por Itínere, Global Vía y PJ Hegarty, fue seleccionado como "Preferred Bidder" para el diseño, construcción, financiación y explotación, de la autopista de peaje M-50 de circunvalación a Dublín (Irlanda). La vía, de 41 kilómetros de longitud, contará con una inversión total de 400 millones de euros y tendrá un plazo de concesión de 35 años.

El contrato, para la financiación del proyecto, se cerró durante el mes de octubre con el Banco Europeo de Inversiones (BEI), un 50%, y el resto con La Caixa, RBS, MCC y Fortis.

- En el mes de diciembre, el consorcio formado por Sacyr, Somag, la compañía belga Jan de Nul, la italiana Impregilo y el socio local panameño, Cusa, resultó precalificado en el concurso para la ampliación del Canal de Panamá.

El proyecto contempla la construcción de un tercer juego de esclusas, y está considerado, por su complejidad técnica, como una de las mayores obras de ingeniería civil del mundo. Cuenta con un presupuesto estimado de 3.800 millones de euros, y su adjudicación definitiva se realizará, por parte de la Autoridad del Canal (ACP), el próximo mes de diciembre de 2008.

El grupo de Construcción, encabezado por Sacyr, S.A.U. y Somag, ha facturado en 2007 un total de 3.346,16 millones de euros, un 27,7% más que en el ejercicio anterior, situándose el beneficio atribuido en 115,02 millones de euros, un 11,03% más que en 2006. El margen bruto, medido como la relación entre el beneficio de explotación y la cifra de negocios, ha sido del 4,49%, lo que, un año más, confirma la buena rentabilidad alcanzada.

El EBITDA (calculado como el resultado de explotación más amortizaciones y más la variación de las provisiones de tráfico) se ha situado en los 226,5 millones de euros, un 18,9% más que en 2006, lo que ha situado el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 6,8%.

El total del Balance de 2007 ha alcanzado los 3.774,65 millones de euros.

El alto nivel de crecimiento y rentabilidad experimentado queda garantizado por la cartera de Construcción, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en 6.022,11 millones de euros.

2.1.2. Nuestra actividad de concesiones (Itínere-Europistas)

Itínere Infraestructuras, S.A., cabecera de la actividad concesional en el Grupo Sacyr Vallehermoso, ha continuado consolidando durante 2007 su trayectoria de expansión desarrollada en los últimos ejercicios. Concretamente, a 31 de diciembre de 2007, Itínere participaba en un total de 43 concesionarias, de las cuales se encuentran en explotación un total de 28 concesiones (24 de ellas de autopistas, sumando más de 2.770 kilómetros, 2 hospitales en Madrid, 1 Intercambiador de transportes, también en Madrid, y 1 sociedad de gestión de áreas de servicio). También participaba, a esa fecha, en 15 concesiones en construcción: 11 nuevas concesiones de autopistas, que suman 1.016 kilómetros más, 1 línea de metro, en Sevilla, 1 intercambiador de transportes y un hospital, también en Madrid, y 1 aeropuerto, en Murcia.

A nivel geográfico, el reparto de concesiones por países, es el siguiente: 28 en España, 6 en Chile, 3 en Portugal, 2 en Irlanda, 2 en Costa Rica, 1 en Brasil y 1 en Bulgaria. De esta manera, Itínere se ha posicionado como segundo operador de autopistas de España, con un 24,8% de cuota de mercado, en número de kilómetros, y el 19,2% a nivel de ingresos. Itínere es el cuarto operador de infraestructuras a nivel mundial, según la revista especializada del sector Public Works Finance Magazine, y el principal operador de autopistas de Chile, donde mantiene una cuota de mercado del 18% en número de kilómetros.

Durante 2007, Itínere ha resultado adjudicataria, por orden cronológico, de las siguientes concesiones dentro del ámbito nacional:

- En el mes de marzo, como ya se ha indicado en el punto anterior de este Informe de Gestión, el consorcio "Aeromur" se adjudicó la construcción, financiación, mantenimiento y gestión del nuevo aeropuerto internacional de la Región de Murcia.

Itínere será la empresa encargada de su explotación durante un período de 40 años. Con unos ingresos esperados de 3.714,5 millones de euros, se trata del primer contrato aeroportuario conseguido por nuestro Grupo.

La apertura de la instalación está prevista para el 2010, cuando comenzará a ofrecer sus servicios a las principales aerolíneas europeas de vuelos de bajo coste. En una primera fase se espera alcanzar los 5 millones de pasajeros para, tras sucesivas ampliaciones, llegar a los 14 millones en 2030.

- El 30 de octubre, Itínere se adjudicó, a través de su participada Europistas, la conservación y explotación de la Autovía de

Primera Generación A-1, tramo "Santo Tomé del Puerto-Burgos" (Autovía del Arlanzón). Con una inversión prevista de 177 millones de euros y un plazo para la concesión de 19 años, este proyecto pertenece al ambicioso Plan, aprobado por el Gobierno en 2006, para la Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación. El tramo adjudicado tiene un total de 146 kilómetros y forma parte de la antigua A-1 "Madrid-Irún".

Fuera de nuestro país, Itinere se ha adjudicado los siguientes contratos:

- El 22 de marzo, la National Roads Authority (NRA) de Irlanda seleccionó al consorcio formado por Itinere, 45%, FCC, 45%, y el socio local PJ Hegarty, 10%, como adjudicatario preferente preliminar (Preliminary Preferred Tenderer) en el concurso convocado para el diseño, construcción, financiación y explotación en concesión, de la autopista de peaje de circunvalación M50 de Dublín. Con una inversión de 300 millones de euros y un plazo de concesión de 35 años, está previsto que las obras terminen a principios de 2011. El 27 de septiembre se produjo el cierre financiero de este proyecto y, simultáneamente, la firma del contrato de concesión con la Administración. Con un total de 41 kilómetros de longitud, el proyecto contempla, entre otras actuaciones, la ampliación y mejora de los tramos comprendidos entre los enlaces con la M1 y la N3, y entre los enlaces de Ballymount y Sandyford (ampliación a 3 carriles por sentido) con una longitud total de 24 kilómetros. Se llevarán a cabo las actividades de operación y mantenimiento de los tramos ampliados y mejorados (24 kilómetros), del tramo entre los enlaces con la N4 y N7 (7 kilómetros), del tramo entre los enlaces con la N3 y N4 (1,3 kilómetros), y del tramo entre los enlaces de Sandyford y la N11 (de 11 kilómetros). La autopista contará con servicio de "telepeaje" (free flow).
- El 4 de abril de 2007, el consorcio formado por Itinere, 45%, FCC, 45% y PJ Hegarty, 10%, realizó el cierre financiero de la autopista de peaje N6 entre Galway y Ballinasloe (Irlanda) y, de forma simultánea, la firma del contrato de concesión con la National Roads Authority de Irlanda, para el diseño, construcción, financiación y explotación, por un período de 30 años. Este consorcio había sido seleccionado como Ofertante Preferente (Preferred Bidder), el pasado 24 de julio de 2006. La inversión total se acercará a los 360 millones de euros, 288 de los cuales irán destinados a la construcción de la vía. Se espera que la autopista esté terminada en agosto de 2009.

Con un total de 56 kilómetros de longitud y dos carriles por sentido, un enlace de 7 kilómetros al bypass de Loughrea (de calzada única) y 32 kilómetros de carreteras de acceso, im-

plicará también acometer las siguientes actuaciones: 4 enlaces, en Glennascaul, Athenry, Carrowkeel y West Ballinasloe, así como 26 pasos superiores, 6 inferiores, 3 pasos sobre el ferrocarril, 1 viaducto y un área de peaje cerca de Capptaggle.

Las concesiones que han entrado este año en explotación por parte de Itinere han sido:

- El 27 de abril de 2007 se inauguró el Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica (Madrid). Con una duración de la concesión de 35 años, esta infraestructura está dando servicio a 126.300 usuarios diarios, procedentes de los grandes núcleos urbanos del sur de la Comunidad de Madrid y la provincia de Toledo. En él confluyen las líneas 6 y 11 de metro, así como 14 líneas de autobuses interurbanos y 10 líneas de autobuses urbanos. Está previsto un potencial incremento del número de usuarios como consecuencia de la posible construcción de un carril Bus-Vao hasta Toledo y la prolongación de la línea 11 de metro. Con todas estas actuaciones la demanda mínima de viajeros alcanza los 32,95 millones durante toda la vida de la concesión.
- El 13 de mayo de 2007 se produjo la inauguración de la Autopista AS-II "Viasur", entre las localidades de Oviedo y Porceyo, de un total de 20,7 kilómetros de longitud. Entre otras actuaciones se han realizado obras de desdoblamiento de la AS-17, entre Lugones y Bobes, de 3,6 kilómetros, una vía de servicio entre la "Venta del Jamón", en Llanera, y "La Venta de Venares", en Gijón, y un área de servicio. La duración de la concesión es de 30 años en los cuales se invertirán 190 millones de euros. La Intensidad Media Diaria (IMD) durante los meses de 2007 que ha estado operativa ha alcanzado los 18.887 vehículos.
- El 11 de septiembre de 2007, entró en explotación el Hospital del Sur. Ubicado en el municipio madrileño de Parla, atenderá a todos los usuarios del Área 2 de la Comunidad de Madrid (más de 165.000 habitantes). Dispone de un total de 180 camas ampliables a 240 en 2017. La duración de la concesión es de 30 años y la gestión realizada por Itinere se limita a los servicios no sanitarios, ya que el personal médico es aportado por la Comunidad de Madrid. La construcción, llevada a cabo por Sacyr, se ha realizado en un tiempo récord de 18 meses, siendo el nivel de las instalaciones y la calidad de la edificación excelentes.
- El 16 de septiembre de 2007, se produjo la puesta en servicio del Hospital del Henares. Situado en la localidad de Coslada, también en Madrid, atiende a una población de más de 170.000 usuarios. Con un plazo de la concesión de 30 años, la instalación dispone de un total de 187 camas ampliables a

239 en el 2017. Como en el caso anterior la gestión de Itínere se limita a los servicios no sanitarios. Este proyecto ha tenido una gran complejidad técnica, tanto por el reducido plazo ofertado (14 meses y medio), así como las características de la orografía del terreno, ya que contaba con grandes desniveles.

A nivel societario, el grupo Itínere ha realizado en 2007, las siguientes operaciones:

- El 17 de abril los consejos de administración de Europistas y de Itínere aprobaron el proyecto de fusión por absorción de la segunda por parte de la primera, y la propuesta, a las respectivas Juntas de Accionistas, de una ecuación de canje de 16 acciones de Europistas, de 0,49 euros de valor nominal cada una, por cada 5 acciones de Itínere, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas. De esa forma, Europistas emitirá un total de 545.629.392 nuevas acciones, de 0,49 euros de valor nominal cada una de ellas, para atender el canje de la fusión.

Esta propuesta de canje se realizó tomando como base las valoraciones de los bancos de negocios Calyon, sucursal en España, como asesor financiero de Itínere, y JP Morgan Chase Bank, N.A., como asesor de Europistas, los cuales expresaron, en ambos consejos, su opinión favorable (fairness opinión) en cuanto a que la ecuación de canje es equitativa (fair) desde un punto financiero para ambas sociedades.

Recordar que la referida ecuación de canje resultó de valorar a Europistas en 1.235.530.799,50 euros, lo que equivale a 9,15 euros por título, y a Itínere en 4.992.508.936,8 euros.

- El día 11 de mayo, tal y como estaba previsto en el proyecto de fusión, Itínere procedió a aumentar su capital social en un importe nominal de 30.036.107 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 30.036.107 acciones, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las que hasta ese momento estaban en circulación.

Dichas nuevas acciones fueron suscritas íntegramente por Sacyr Vallehermoso, S.A., y desembolsadas mediante la aportación no dineraria de las siguientes participaciones accionariales: 11.229 títulos de la compañía Hospital de Parla, S.A., representativas del 95% de su capital social; 13.585 acciones de la sociedad Hospital del Noroeste, S.A., representativas del 95% de su capital social; 731.316 acciones de la sociedad Hospital de Majadahonda, S.A., representativas del 20% de su capital social, y 2.228.100 acciones de la compañía Intercambiador de Transporte Plaza Elíptica, S.A., representativas del 60% de su capital social. Como conse-

cuencia de lo anterior, el capital social de Itínere quedó fijado en 170.509.185 euros, dividido en 170.509.185 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Estas participaciones aportadas, habían sido previamente cedidas por parte de Testa Inmuebles en Renta a Sacyr Vallehermoso, también durante ese mes, con el propósito de reorganizar el grupo a nivel funcional. Desde ese momento, todo el negocio concesional hospitalario queda agrupado bajo Itínere.

Actualmente Sacyr Vallehermoso es líder en la construcción y concesión de hospitales en España y a nivel europeo.

Bajo la fórmula de concesión, se han licitado en nuestro país, durante los últimos cuatro años, once hospitales (ocho en Madrid, uno en Burgos, otro en Palma de Mallorca y otro en Manises (Valencia)). Itínere participa en la gestión de tres de estas instalaciones, y Sacyr ha construido cinco.

- El 28 de junio tuvo lugar la Junta General de Accionistas de Europistas, donde, entre otros puntos del Orden del Día, procedió a aprobarse el proyecto de fusión, por absorción, entre esta sociedad e Itínere Infraestructuras. También fueron aprobados los puntos que recogen el cambio de denominación social, para tomar el nombre de la absorbida, Itínere Infraestructuras; la ubicación de la sede social, que pasa a estar en Bilbao; el aumento del capital social con cargo a reservas mediante la emisión de 1 acción nueva, por cada 15 antiguas, así como la nueva composición del Consejo de Administración, tras la nueva estructura accionarial.
- Con fecha 1 de octubre, y según lo acordado en la Junta General de Accionistas de Europistas, y tras la autorización el 20 de julio por parte del Consejo de Ministros, tuvo lugar la filialización de la autopista AP-1 "Burgos-Armiñón". En esta operación se cedió, por parte de Europistas, S.A., la concesión de la mencionada autopista a la compañía, creada para tal fin, AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U., que en adelante será la titular de dicha concesión.
- El día 31 de diciembre de 2007, con efectos contables a partir de las 24:00 horas, se formalizó la escritura de fusión por absorción de Itínere Infraestructuras, S.A. por parte de Europistas Concesionaria Española, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de todo el patrimonio por parte de la primera a la segunda.

Como consecuencia de lo anterior, Europistas procedió a incrementar su capital social en la cantidad de 267.358.402,08

euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 545.629.392 nuevas acciones, representadas por anotaciones en cuenta, de 0,49 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las que anteriormente se encontraban en circulación. Dichas acciones fueron canjeadas por la totalidad de las acciones de Itínere Infraestructuras, S.A., titularidad de Sacyr Vallehermoso, S.A.

En ese mismo acto la sociedad absorbente modificó su denominación social para adoptar la denominación de la absorbida, esto es, Itínere Infraestructuras, S.A.

Desde el punto de vista financiero, 2007 ha continuado siendo un ejercicio muy significativo para Itínere, destacando las siguientes operaciones:

- Durante el mes de junio, Autopistas del Atlántico (Aucalsa) refinanció, mediante un préstamo sindicado dirigido por la CECA, el vencimiento de una emisión de obligaciones y su swap asociado. El importe ascendió a 30 millones de euros, con un plazo de 9 meses, con objeto de agregarlo a otra operación con vencimiento en 2008, y así realizar una emisión de obligaciones a largo plazo de un volumen más adecuado.
- A principios del mes de agosto se formalizaron los contratos financieros del proyecto de peaje en sombra de la Autovía de Barbanza, Sociedad Concesionaria de la Xunta de Galicia, por un importe máximo de 85,7 millones de euros, un plazo de 25 años, y dotada de diferentes tramos. Actuaron como entidades directoras el Bank of Scotland y Depfa Bank.
- A comienzos de noviembre, Itínere Infraestructuras seleccionó a las entidades coordinadoras de los procesos de Oferta Pública de Venta (OPV) y Oferta Pública de Suscripción (OPS) que tiene previsto realizar durante el primer semestre de 2008. Los coordinadores globales de la operación, a nivel internacional, son Citigroup, JP Morgan y UBS. A nivel nacional, Itínere ha elegido a Caja Madrid, La Caixa y al Banco de Santander. Además contará, como asesor de estas dos operaciones de OPV y OPS, con Merrill Lynch. Según los expertos independientes que han estimado la ecuación de canje en la fusión de Itínere y Europistas, el valor de la sociedad concesionaria asciende aproximadamente a 11.000 millones de euros (capital más deuda). Tras estos procesos de OPV/OPS, Itínere contará con un "free-float" mínimo de 1.000 millones de euros, y el Grupo Sacyr Vallehermoso mantendrá, al menos, el 51% del capital de Itínere.
- El 11 de diciembre de 2007 Itínere Chile cerró el contrato de financiación para la construcción de la autopista de pe-

aje Acceso Nororiente en Santiago de Chile. El crédito sindicado está liderado por el Banco de Chile y asciende a 250 millones de dólares. Está denominado en pesos chilenos y tiene un plazo de vencimiento máximo de 23 años. Está estructurado en diversos tramos y cuenta con ingresos mínimos garantizados por la Administración del país andino.

- El 21 de diciembre la concesionaria Autopistas del Sol (Costa Rica), integrada por Itínere, 35%, Globalvía, 35%, Soares da Costa, 17% y M&S DI-MS Desarrollos Internacionales, 13%, cerró el contrato de financiación para la autopista de peaje que unirá las ciudades de Caldera y San José.

El crédito sindicado de 247 millones de dólares, y un plazo máximo de vencimiento de 20 años, está liderado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y Caja Madrid, y cuenta también con el apoyo de MIGA, entidad perteneciente al Banco Mundial. Las tarifas de peaje, que se cobrarán en colones (moneda local), están referenciadas al dólar estadounidense y serán revisadas en función de la evolución de la paridad colón/dólar cada tres meses, por lo que las compañías adjudicatarias estarán cubiertas de cualquier riesgo de depreciación del colón. Además hay una garantía de ingresos mínimos por parte del Gobierno costarricense durante los primeros 17,5 años de la concesión.

El grupo de Concesiones, encabezado por Itínere Infraestructuras y Europistas, ha facturado, durante 2007, un total de 558,1 millones de euros, un 33,8% más que en 2006, gracias, una vez más, al positivo comportamiento de los tráficos en todas sus sociedades concesionarias y a las revisiones tarifarias autorizadas. El margen bruto se ha situado en el 50,32%, lo que demuestra la buena rentabilidad del área.

El beneficio atribuido se ha situado en los 41,2 millones de euros, frente a los 19,88 millones de 2006.

El EBITDA ha sido de 425,7 millones de euros, un 32,9% más que en el ejercicio anterior, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 76,3%.

El total del Balance ha alcanzado los 6.344,09 millones de euros, alcanzando los proyectos concesionales los 4.920,23 millones de euros. El Patrimonio Neto, a 31 de diciembre, se situó en 544,06 millones de euros.

El crecimiento y la alta rentabilidad de esta área quedan garantizados por la elevada cartera de concesiones, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en los 65.861,52 millones de euros.

2.1.3. Nuestra actividad de servicios (Valoriza-Emmasa)

El área de servicios del Grupo Sacyr Vallehermoso, encabezada por la sociedad Valoriza Gestión, S.A., ha vuelto a cerrar un buen ejercicio económico. Se ha continuado apostando por la estrategia de crecimiento y diversificación de esta rama de actividad.

Los principales hechos, acaecidos durante 2007, en los distintos negocios, agrupados bajo esta rama de actividad: medioambiente, agua, energía y multiservicios, han sido:

Medioambiente

Encabezado por el subgrupo Sufi, esta línea de negocio ha cerrado un ejercicio muy positivo. En concreto la facturación ha superado los 250 millones de euros, un 18% más que en 2006, y un beneficio de 11 millones de euros. Su EBITDA se ha situado en 23,5 millones de euros.

A lo largo del ejercicio, y dentro del ámbito de los servicios municipales, ha resultado adjudicataria de los siguientes contratos significativos:

- Limpieza viaria y de recogida de residuos sólidos urbanos del municipio de Alcalá de Henares (Madrid). Por un importe total de 278 millones de euros y 20 años de concesión. Se invertirán 24 millones de euros, durante todo este período, en la renovación tanto de los contenedores de la ciudad, así como de la flota de vehículos destinados a la recogida de residuos.
- Limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Soria. Con un presupuesto total de 17,87 millones de euros, y una duración de 8 años, prorrogables por otros dos más, dará un servicio a una población superior a los 35.000 habitantes.
- Servicio de limpieza y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Puerto de la Cruz (Tenerife), con un presupuesto de 14,75 millones de euros y una duración de diez años.
- Servicio de recogida, transporte y tratamiento de residuos sólidos urbanos de la mancomunidad de Urgellet (Lérida). El contrato cuenta con un presupuesto total de 9,26 millones de euros.
- Servicio de retirada de vehículos en las vías públicas y gestión integral de depósito municipal de los municipios de Bil-

bao, Manises (Valencia), Getafe (Madrid), Parla (Madrid) y Puerto Llano (Ciudad Real).

- Recogida y limpieza de la mancomunidad de Montearagón (Albacete). Por un importe total de 3,37 millones de euros y 10 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Ciudad Real, por importe de 2,5 millones de euros y 2 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes II de Parla (Madrid), por importe de 1,8 millones de euros y 2 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Castro Urdiales (Cantabria) y Puerto Real (Cádiz).

Por lo que respecta a tratamiento de residuos, Sufi se ha adjudicado, entre otros:

- Construcción y explotación de una planta de tratamiento y valorización energética de residuos en Mataró (Barcelona). El proyecto cuenta con una inversión total estimada de 440 millones de euros y un plazo de concesión de 15 años. Parte de esta inversión, 80 millones, se destinarán a ampliar, mejorar y adaptar la actual planta existente, cuya potencia alcanzará los 14 MW. El nuevo complejo será capaz de tratar 190.000 toneladas al año y dará servicio a una población de más de 500.000 personas de la zona del Maresme.
- Construcción y explotación de la planta de Residuos de Construcción y Demolición (RCD) en el municipio de Arganda del Rey (Madrid). Con un presupuesto de 7,07 millones de euros para la construcción y 23,79 millones de euros para la explotación, el contrato ha sido adjudicado por el Departamento de Gestión y Desarrollo del Medioambiente de la Comunidad de Madrid (GEDESMA) por un plazo de dos años, prorrogable por otros dos más. Tendrá capacidad para tratar más de 450.000 toneladas de residuos al año y dará servicio a una población de 350.000 habitantes.
- Proyecto y construcción de la estación de transferencia de residuos urbanos de la localidad de San Sebastián de los Reyes (Madrid). El presupuesto alcanza los 2,78 millones de euros.

Las adjudicaciones más importantes, dentro del ámbito medioambiental, han sido:

- Soterramiento de los contenedores de recogida de residuos urbanos de las poblaciones de Málaga, San Fernando (Cádiz), San José de Valderas (Madrid), Alcorcón (Madrid) y

Fuenlabrada (Madrid), por un importe total de 8,4 millones de euros.

- Mejoras en la Planta de Las Calandrias (Jerez) y en el vertedero del Berrueco (Cádiz), para la Empresa de Gestión Medioambiental, S.A. (EGMASA), por importe de 2,5 millones de euros.
- Obras de recuperación ambiental y adecuación hidrológica del Arroyo Carvajal (Málaga), por importe de 1,4 millones de euros, para la Agencia Andaluza del Agua.
- Restauración paisajística de la duplicación de la A-334, tramo Fines-Albox (Almería) para Gestión de Infraestructuras de Andalucía, S.A. (GIASA), por importe de 1,2 millones de euros.
- Acondicionamiento de zona forestal en Cuña Verde de O'Donnell para el Ayuntamiento de Madrid, por importe de 980 mil euros.
- Mejora de la accesibilidad al Embalse de Orellana (Badajoz), para la Consejería de Agricultura y Medio Ambiente de la Junta de Extremadura, por importe de 860 mil euros.

Para finalizar, esta línea de negocio se ha adjudicado el siguiente contrato en Portugal, a través de su filial Hidurbe:

- Construcción, explotación, mantenimiento y operaciones de la Central de Biomasa de Covilha (Portugal). Los ingresos estimados durante toda la vida de este contrato alcanzan los 104 millones de euros.

Agua

Valoriza Agua es la división del grupo Sacyr Vallehermoso encargada de la actividad de la gestión del ciclo integral del agua. A 31 de diciembre de 2007 proporcionaba servicio a más de 2,6 millones de personas en España, Portugal y Brasil (estos dos últimos países a través de la compañía AGS), suministrando más de 184 hectómetros cúbicos al año.

Valoriza Agua es uno de los grupos líderes del sector del agua en España y cuenta con una cartera de contratos, nacionales y extranjeros, superior a los 5.800 millones de euros.

Entre otras actividades significativas señalar la gestión, durante 25 años, del ciclo integral del agua de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife, a través de la compañía participada Emmasa, atendiendo a una población superior a 220.000 habitantes y registrando un consumo diario de 55.000 metros cúbicos. Entre las instalaciones gestionadas en dicha localidad, destacar una

planta desaladora de agua de mar capaz de producir 21.000 metros cúbicos de agua dulce al día.

Valoriza Agua también es propietaria del 33% de Emalsa, compañía que gestiona el ciclo integral de la distribución de agua potable, en Las Palmas de Gran Canaria. Esta compañía abastece a una población superior a 400.000 personas y cuenta, entre otras instalaciones, con una desaladora de agua de mar con una capacidad de producción de 80.000 metros cúbicos diarios.

Otra de las ciudades donde Valoriza Agua gestiona el ciclo integral del agua es Alcalá de Henares (Madrid).

Durante el ejercicio de 2007 hay que destacar las siguientes licitaciones adjudicadas:

- Contrato de limpieza e inspección del servicio de alcantarillado de la ciudad de La Coruña, con un presupuesto de 2 millones de euros.
- Valoriza lidera el consorcio adjudicatario de la construcción y explotación de las instalaciones del Plan Espacial de Infraestructuras de abastecimiento y saneamiento del municipio de Pioz (Guadalajara). Con un presupuesto de 8,75 millones de euros, y 25 años de plazo en la concesión, durante los cuales se estiman unos ingresos de 75 millones de euros.

En Portugal, AGS abastece a una población superior a 1,3 millones de personas en 15 localidades, entre las que destacamos Setúbal, Cascáis, Gondomar y Barcelos. En Brasil esta sociedad gestiona dos concesiones en el Estado de Sao Paulo.

Sadyt, sociedad filial de Valoriza Agua, es líder en el ámbito de la desalación y tratamiento de aguas, y durante 2007 ha continuado con su expansión dentro y fuera de nuestro país.

Actualmente tiene importantes desarrollos como son la nueva planta de tratamiento de agua potable en la ciudad de Lugo, la nueva depuradora de aguas residuales "La Reguera", en Madrid, la mayor planta desaladora mediante ósmosis inversa, acometida dentro del programa AGUA del Ministerio de Medio Ambiente: "Águilas-Guadalentín", y la ampliación de la planta de tratamiento de agua potable de Abrerá, en Barcelona, y que tendrá la mayor capacidad del mundo en electrodiálisis inversa: 200.000 metros cúbicos al día.

En el exterior Sadyt también es líder en la desalación por ósmosis inversa, desarrollando actualmente proyectos en Argelia y Túnez que suman una capacidad total de producción de 500.000 metros cúbicos al día.

Energía

El negocio de energía está agrupado bajo la marca Valoriza Energía, la cual ha continuado, durante este ejercicio, nuevos proyectos de ingeniería, así como la ejecución y gestión de plantas de biomasa y cogeneración. Valoriza, y su filial especializada Iberese, han realizado ya más de 80 plantas de cogeneración para clientes privados, con una capacidad instalada de 800 MW.

En 2007 señalamos los siguientes hitos llevados a cabo por Valoriza Energía:

- En el mes de junio se inauguró la planta de tratamiento y reducción de lodos oleícolas, mediante cogeneración, en Puente del Obispo (Jaén). Con una inversión superior a los 18 millones de euros, la planta es de ciclo combinado, con tres motores de gas natural y una potencia instalada de 24,9 MW.
- También se ha finalizado la construcción de la instalación, de características similares a la anterior, en Villanueva del Arzobispo (Jaén).
- Otra de las instalaciones, que se han comenzado a construir, es el complejo de tratamiento integral de Biomasa de Linares (Jaén). Es un centro dedicado a la gestión integral del aceite, donde por una parte se desarrollan actividades de extracción, por otra se tratan y reducen los lodos mediante cogeneración, y por último se explota una planta de valorización energética de biomasa mediante el aprovechamiento del orujillo, podas del olivar y otro tipo de biomásas disponibles.
- Se ha firmado el contrato para la construcción y puesta en marcha de la fábrica de obleas de silicio, mono y multicristalino, en el municipio de Puertollano (Ciudad Real), para el cliente Silicio Solar SAU.

En lo que se refiere a energía solar, se está ultimando la negociación para la financiación de un campo, con capacidad de 50 MW, en la localidad de Lebrija (Sevilla). Está previsto que comience su construcción en el segundo semestre de 2008.

Multiservicios

Dentro del este área, nuestra sociedad Valoriza Facilities, especializada en la limpieza integral de edificios e instalaciones, ha vuelto a cerrar un muy buen ejercicio económico, al adjudicarse importantes contratos, como han sido:

- Mantenimiento integral, limpieza y conserjería de distintos Institutos de Enseñanza Secundaria en Castilla-La Mancha, por un importe total de 17,3 millones de euros.
- Servicio de limpieza del Hospital "San Cecilio" de Granada, y centros dependientes del mismo. Con un presupuesto total de 13, 57 millones de euros, la duración del contrato es de dos años.
- Servicio de limpieza de las dependencias municipales de uso social y cultural del Ayuntamiento de Zaragoza, por un importe de 7,16 millones de euros.
- Limpieza, recogida y traslado de residuos en el Hospital de "Meixoeiro" (Vigo). Con un presupuesto de 4,86 millones de euros y una duración de 2 años.
- Limpieza de trenes en la factoría de la compañía TALGO, situada en Las Matas (Madrid). Con un presupuesto de 4,18 millones de euros, y una duración de dos años.
- Prórroga del contrato de limpieza de las dependencias del Instituto Catalán de Salud, por un importe de 3,2 millones de euros.
- Limpieza, mantenimiento y conservación de los centros deportivos municipales de Bilbao, por un importe de 2,75 millones de euros.
- Limpieza de los centros de especialidades médicas de Torrejón de Ardoz y de Alcalá de Henares, ambos en Madrid, por un importe total de 2,53 millones de euros.
- Mantenimiento integral de las instalaciones del Museo Nacional Reina Sofía (Madrid), por un importe total de 2,5 millones de euros.
- Mantenimiento eléctrico, mecánico y de los edificios de control de los laboratorios del centro de tecnología de Repsol YPF. Cuenta con un presupuesto de 2,02 millones de euros y una duración de tres años.

- Mantenimiento y conservación de los edificios e instalaciones de la Universidad de Oviedo, por un importe de 2,05 millones de euros.
- Mantenimiento integral en los centros penitenciarios de las Comunidades de Aragón, La Rioja y Navarra. Por un importe de 1,7 millones de euros.
- Prórroga del contrato de limpieza de la Dirección General Ciudadana de la Generalitat de Cataluña, por un importe de 1,64 millones de euros.

Cafestore, compañía del Grupo especializada en la explotación de áreas de servicio en autopistas y en la gestión de restaurantes y cafeterías en grandes instalaciones, ha abierto al público, durante 2007, las siguientes semiáreas:

- Área de "Quintanilla" (margen derecho). Situada en el punto kilométrico 15,4 de la Autovía A-52, "Autovía de las Rías Bajas", en el municipio de Quintanilla de Urz (Zamora).
- Área de "Agost" (márgenes izquierdo y derecho). Ubicada en el punto kilométrico 696 de la AP-7, "Autopista del Mediterráneo", en el municipio de Agost (Alicante).

Para 2008 está prevista la inauguración de las siguientes instalaciones, por parte de esta sociedad:

- Cafetería del Intercambiador de transportes de Moncloa (Madrid). Cafestore dará servicio diario a más de 310.000 viajeros.
- Cafetería del Intercambiador de transportes de Plaza Elíptica (Madrid). Donde proporcionará servicio a más de 126.000 viajeros al día.
- Restaurante y cafetería del Hospital de Parla (Madrid). Ubicado en el centro hospitalario, gestionado también por el Grupo, a través de Itínere Infraestructuras, proporcionará servicios de restauración tanto al personal sanitario, como a visitantes y enfermos que acuden al mismo.
- Restaurante y cafetería del Hospital de Coslada (Madrid). Situado en dicho centro, también gestionado por Itínere, dará servicio al personal médico y visitantes del mismo.
- Área de servicio de "La Roda" (Albacete). Situada en la Autovía A-3 "Madrid-Valencia".
- Área de servicio de "Albacete". También localizada en la A-3.

- Área de servicio de "Pruvia" (Asturias). Ubicada en la Autopista entre Oviedo y Gijón "Viastur", gestionada por Itínere Infraestructuras, tendrá también la explotación de la gasolinera.
- Área de servicio de "Lopidana" (Álava). Situada en el punto kilométrico 350,5 de la N-I, en ambos sentidos.

Valoriza Infraestructuras, es la compañía del Grupo especializada en el mantenimiento y conservación de carreteras. Durante 2007 se ha adjudicado, entre otros, los siguientes contratos:

- Prestación de servicios de conservación y vialidad en la Autopista AP-68 "Bilbao-Zaragoza", "Autopista Vasco Aragonesa". El consorcio adjudicatario está formado por Iberpistas y Valoriza Infraestructuras, al 50%. Con un presupuesto de 12 millones de euros, el contrato tiene una duración de cuatro años.
- Conservación y mantenimiento de la Autopista AP-9, "Autopista del Atlántico". Con un presupuesto de 8,9 millones de euros, y un plazo de tres años.
- Obras de reconstrucción del túnel de Viella (Lérida). Con un presupuesto de 5,13 millones de euros y un plazo de ejecución de diez meses.
- Trabajos de conservación y explotación en la A-2, tramo del p.k. 530,01 al 604,44. El consorcio ganador está formado, al 50%, por Valoriza Infraestructuras y Stachys. Tiene un presupuesto total de 4,45 millones de euros y un plazo de ejecución de dos años.
- Prestación de servicios de conservación y vialidad invernal en la AP-1. Con un presupuesto total de 3,71 millones de euros y una duración de cuatro años.
- Trabajos de conservación y explotación en la N-141, de Bostost a la frontera francesa (Lérida). Con un presupuesto de 3,3 millones de euros y una duración de dos años.
- Conservación y mantenimiento de la Autopista "A Coruña-Carballo" y "Puxeiros-Val Miñor". Con un presupuesto de 3,13 millones de euros y una duración de tres años.
- Prestación de servicios de conservación y vialidad invernal en la A-1 "Autopista del Arlanzón", tramo "Santo Tomé-Burgos". Con un presupuesto aproximado de 3 millones de euros, y una duración estimada de 3 años.

- Asistencia Técnica de Servicios de diversas operaciones de conservación de la A-92 y la A-92G. El consorcio ganador está formado, al 50%, por las compañías del Grupo Valoriza Infraestructuras y Prinur. Cuenta con un presupuesto de 2,69 millones de euros.
- Servicios de conservación en diversas carreteras de la zona oeste de la provincia de Jaén. Con un presupuesto de 2,4 millones de euros, el consorcio ganador está formado, al 50%, por Valoriza Infraestructuras y Prinur.

La división de Servicios del Grupo Sacyr Vallehermoso, que también incluye la gestión de Emmaasa, participada directamente por la sociedad dominante del Grupo, ha cerrado el ejercicio de 2007 con una facturación de 633,08 millones de euros, un 23,6% más que en 2006 y su resultado atribuido se ha situado en 28,58 millones de euros, un 59,2% más que el ejercicio anterior.

El EBITDA ha alcanzado los 68,56 millones de euros, un 29,8% más que en 2006, por lo que el ratio EBITDA entre cifra de negocios ha alcanzado el 10,8%.

El Balance ha alcanzado los 1.182,29 millones de euros y el Patrimonio Neto los 292,92 millones, lo que implica un crecimiento del 6% respecto al ejercicio anterior.

La actividad de esta área de nuestro Grupo, para los próximos ejercicios, queda completamente garantizada por su cartera, que a 31 de diciembre de 2007 ha alcanzado los 10.124,26 millones de euros.

Los objetivos para 2008, y ejercicios siguientes, están centrados en el desarrollo orgánico de los negocios existentes buscando la masa crítica de actividad que permita ir optimizando la rentabilidad de cada una de las líneas de negocio. En cualquier caso, se estará atento al desarrollo de nuevas oportunidades que permitan mejorar la rentabilidad o consolidar sinergias con otras actividades del Grupo.

2.1.4. Nuestra actividad de promoción inmobiliaria (Vallehermoso)

La división de Promoción inmobiliaria del Grupo ha vuelto a cerrar un buen ejercicio económico. Las viviendas vendidas han alcanzado las 3.027 unidades, lo que ha supuesto unos ingresos de 1.304 millones de euros. Respecto al número de viviendas entregadas, se alcanzó la cifra de 3.687 unidades.

En cuanto a la distribución geográfica de las ventas contratadas durante 2007, el desglose ha sido: Zona norte 23,6%, Zona Cen-

tro 26,9%, Cataluña 12,9%, Andalucía 15%, Levante 14,9%, Galicia 3,4%, Otros 3,3%.

Vallehermoso ha acometido, durante este último ejercicio, inversiones en compra de suelo por un valor total de 229,2 millones de euros, lo que ha situado la reserva de suelo, a 31 de diciembre, en 11,75 millones de metros cuadrados, que equivalen a 3,8 millones de metros edificables, o lo que es lo mismo, a más de 30.711 viviendas.

La consultora independiente CB Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, al cierre del ejercicio, en 6.969 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 2.538 millones de euros. Del total de esta valoración, 3.816 millones corresponderían a suelo y 3.153 millones a obra en curso y otras.

Entre otros aspectos, destacar que Vallehermoso recibió durante 2007 el premio especial al desarrollo urbanístico, concedido por la ciudad de Barcelona, por el proyecto denominado "Pla de Palau", que nuestra compañía está desarrollando en la ciudad condal.

Sobre una superficie de 9.000 metros cuadrados, localizada junto al puerto olímpico, se están desarrollando un total de ocho edificios aislados, con diferentes alturas, y con una calidad excepcional, tanto desde el punto de vista técnico como de diseño. Totalmente integrados con el resto del entorno, se han aplicado para su construcción las últimas tecnologías disponibles, debiendo señalar también su alto nivel de acabados y equipamientos.

La facturación total del Grupo Vallehermoso ha alcanzado, en 2007, los 1.400,02 millones de euros, un 12,29% más que en el ejercicio anterior. El beneficio atribuido se situó en los 228,29 millones de euros, lo que representa un aumento del 6,33% respecto a los resultados obtenidos en 2006, por lo que se han superado, con creces, las previsiones realizadas durante el año.

El EBITDA de esta división se ha situado en los 357,24 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 8,13% respecto a 2006. El ratio EBITDA entre cifra de negocios ha alcanzado el 25,5%.

El cash flow generado por este subgrupo se ha situado en los 236,8 millones de euros, un 20,3% más que en 2006.

El total del Balance de 2007 ha alcanzado los 4.716,57 millones de euros y el Patrimonio Neto los 458,14 millones.

Las ventas contratadas, pendientes de contabilizar en la Cuenta de Resultados a 31 de diciembre, ascienden a 2.360,15 millones de euros.

2.1.5. Nuestra actividad de Patrimonio inmobiliario (Testa)

El Grupo Testa, área de negocio de Patrimonio dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso, ha cerrado también un ejercicio económico muy positivo.

A comienzos de 2007, Testa firmó un acuerdo de alquiler, de uno de sus edificios más representativos en Madrid, con el grupo de cosméticos L'Oréal España. El inmueble, situado en la calle Josefa Valcárcel, es de nueva construcción y consta de 20.000 metros cuadrados distribuidos en seis plantas. Cuenta, además, con las últimas tecnologías de climatización y acústica, destacando también la instalación de paneles solares que permiten continuar con la política medioambiental, de salud y seguridad de la compañía.

Actualmente se están llevando a cabo actuaciones de adecuación del edificio por lo que está previsto que L'Oréal pueda reunir, a todas sus divisiones operacionales en España, en el mismo, a primeros de 2008. Con esta centralización podrá realizar un trabajo más eficiente puesto que el edificio se encuentra en una de las zonas mejor comunicadas de la capital. Además está rodeado de zonas verdes y ofrece todo tipo de servicios complementarios como áreas comerciales, hoteles, restaurantes o centros escolares.

En el mes de mayo, y con el propósito de reorganizar el grupo a nivel funcional, Testa traspasó la totalidad de sus participaciones societarias en todos los Hospitales, en los que participa el Grupo, a Sacyr Vallehermoso, S.A.

En concreto, se cedió a la Holding el 60% que Testa poseía en el Hospital de Parla, el 60% que tenía en el Hospital del Noroeste (Coslada) y el 20% del Hospital de Majadahonda.

En ese mismo mes, la Holding aportó dichas participaciones a Itinere Infraestructuras, en concepto de ampliación de capital, por lo que a partir de dicha fecha, es esta compañía la que aglutina el negocio concesional hospitalario.

El 3 de julio tuvo lugar la puesta de bandera de la Torre Sacyr Vallehermoso. El edificio, propiedad de Testa, alcanzó los 236 metros de altura sobre rasante, su cota más alta, lo cual fue festejado por las más de 500 personas que se congregaron en la carpa levantada para tal evento. Entre las personalidades que se dieron cita, destacar la presencia de la Presidenta de la Comunidad de Madrid, Doña Esperanza Aguirre, y del actual regidor de la capital, D. Alberto Ruiz-Gallardón, entre otros. Por parte

del Grupo Sacyr Vallehermoso tomaron la palabra nuestro Presidente, D. Luis del Rivero, y el arquitecto de la Torre, D. Carlos Rubio Carvajal. El acto finalizó con un espectáculo de luces sobre el edificio y un cóctel.

Ubicada en el nuevo y exclusivo espacio madrileño de negocios "Cuatro Torres Business Área" (CTBA), la Torre Sacyr Vallehermoso se enfrenta ahora a un nuevo reto, la adecuación y acondicionamiento de sus 56 plantas para su uso como hotel y oficinas.

El hotel, de cinco estrellas, será el más alto de Europa, ya que las últimas habitaciones, del total de 500 con las que contará, se localizarán en la planta número 33. Contará con servicios como spa, piscina y restaurante, y se pondrá en explotación a mediados de 2009. Será gestionado por la compañía especializada Hotusa, con la cual ya se ha firmado un contrato de alquiler.

El resto de las plantas (desde la 34 hasta la 56) serán destinadas a oficinas y ya se están realizando, por parte de Testa, las labores de comercialización de las mismas.

En el mes de octubre, Testa procedió a la venta de la residencia para la tercera edad, que gestionaba en la ciudad de Zaragoza, al grupo Euroresidencias.

Consecuencia de la ejecución de la opción de venta, que mantenía desde el 2002, con esta compañía especializada en la gestión de establecimientos geriátricos, la operación le ha reportado unos recursos de 11,7 millones de euros.

Durante el mes de diciembre, y como consecuencia de la estrategia de rotación de activos maduros llevada a cabo por la compañía, se llevó a cabo la venta de dos de los Centros Comerciales que Testa mantiene en explotación.

En concreto se vendió el centro de "Los Fresnos", situado en Gijón, y el de "Lakua", en Vitoria. El importe total de la operación alcanzó los 65 millones de euros, lo que permitirá a nuestra cabecera patrimonial, abordar nuevos proyectos de inversión.

Testa tiene un patrimonio en arrendamiento de 1.543.165 metros cuadrados que le han proporcionado, durante 2007, un total de 256,9 millones de euros de facturación por rentas. Del total de estos ingresos en concepto de alquileres, un 66% corresponden a oficinas (169,5 millones de euros), un 15,3% a centros comerciales (39,4 millones de euros), un 6,3% a hoteles (16,3 millones de euros) y el 12,4% restante (31,7 millones de euros) a alquileres de naves, viviendas, residencias de tercera edad y aparcamientos.

La tasa media total de ocupación de todos sus inmuebles se ha situado en el 98,5%, un 0,9% más que en 2006, y el ingreso unitario medio/metro cuadrado/ocupado/año ha alcanzado los 14,1 euros, un 2,1% más que en 2006.

En cuanto al mercado de oficinas, Testa dispone de 602.749 metros cuadrados y 9.609 plazas de garaje, principalmente en Madrid (333.881 metros y 5.737 aparcamientos) y Barcelona (105.979 metros y 1.648 plazas de aparcamiento).

La compañía del Grupo Gescentesta, fue creada durante el año 2005 para poder gestionar mejor los 6 centros comerciales que tiene la compañía, más los de los Fondos Inmobiliarios que también administra esta sociedad, distribuidos por diversas ciudades españolas. Gescentesta administra un total de 270.647 metros cuadrados y 982 locales, en los que se realiza una amplia oferta comercial, de ocio y de restauración.

En cuanto al arrendamiento de viviendas, Testa gestiona una bolsa de 1.355 inmuebles y 1.137 plazas de aparcamiento, lo que supone un total de 104.803 metros cuadrados, concentrados fundamentalmente en Madrid y su periferia.

Los 9 hoteles propiedad de Testa suman una superficie de 85.674 metros cuadrados, distribuidos en 1.560 habitaciones. Establecimientos de alto nivel, se encuentran totalmente equipados, estando catalogados como hoteles de cuatro y cinco estrellas. Se encuentran arrendados, para su explotación, a las mejores cadenas hoteleras.

El Grupo Testa ha cerrado 2007 con una facturación de 263,82 millones de euros, un 5% más que en 2006, alcanzando el beneficio atribuido los 71,77 millones de euros, un 9,3% más que el año anterior. El margen bruto se ha situado en el 62,7%, lo que demuestra la alta rentabilidad obtenida por esta división.

El EBITDA ha alcanzado los 210,52 millones de euros, un 10,3% más que en 2006, situando el ratio EBITDA entre cifra de negocios en un excelente 79,8%.

El cash flow generado por este subgrupo se ha situado en los 119,14 millones de euros, un 14,7% más que en 2006.

El total del Balance de 2007 alcanza los 3.858,7 millones de euros, y el Patrimonio Neto los 1.119,45 millones.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente CB Richard Ellis, en 4.725 millones de euros, un 2,9% más que en 2006, con unas plusvalías latentes de 1.778,5 millones de euros, un 16,11% más que en el ejercicio anterior.

2.2. MERCADO GEOGRÁFICO

El Grupo Sacyr Vallehermoso está presente, a través de sus empresas participadas, en todos los continentes. En el ejercicio de 2007, ha continuado consolidando su negocio en aquellos países donde ya se encuentra presente como son Chile, Portugal, Italia, Francia, Irlanda, Costa Rica, Brasil, Argelia, etc.

Además, el Grupo ha seguido con su fuerte política de internacionalización y diversificación buscando nuevas oportunidades geográficas de negocio. Destacar, entre éstas, la presencia a nivel mundial, a través de nuestra participación en la compañía líder energética Repsol YPF que, como ya se ha indicado en puntos anteriores del Informe de Gestión, está fuertemente instalada en toda América, África, Europa y Asia.

Es de destacar, durante este ejercicio, la importancia que ha tomado Irlanda dentro de la política de internacionalización de Sacyr Vallehermoso. Diversas empresas del Grupo, como Itínere, Sacyr, Somague, etc., han logrado hacerse con importantes proyectos en la isla, destacando entre todos los siguientes:

- En el mes de marzo Itínere firmó el contrato definitivo para el diseño, construcción, financiación y explotación de la autopista de peaje N6 "Galway-Ballinasloe". El consorcio ganador fue seleccionado ofertante preferente (Preferred Bidder) por la National Roads Authority (NRA) el 24 de julio de 2006, y está formado por Itínere, 45%, FCC, 45%, y el socio local PJ Hegarty, 10%.

El proyecto es parte del desarrollo del corredor estratégico oeste-este del país, y permitirá una reducción de tiempo muy importante en el transporte de una a otra zona de Irlanda, así como el desarrollo de las regiones del centro y oeste de la isla.

Cuenta con una inversión total superior a 350 millones de euros, de los cuales 288 millones serán para la construcción, y el plazo de la concesión es de 36 años, ampliables a 40.

La vía de peaje tendrá una longitud de 56 kilómetros y contará con dos carriles por sentido entre las localidades de Galway y Ballinasloe. También tendrá un enlace de 7 kilómetros con el bypass de Loughrea y 32 kilómetros de carreteras de acceso.

Entre otras actuaciones, se llevarán a cabo 26 pasos superiores, 6 inferiores, 3 pasos sobre el ferrocarril, 1 viaducto sobre el río Suck, 4 enlaces, con Glennascaul, Athenry, Carrweel y West Ballinasloe, y un área de peaje cerca de la localidad de Cappataggle.

- También durante el mes de marzo, el consorcio formado por Itínere, Global Vía y PJ Hegarty, resultó seleccionado como "Preferred Bidder" para el diseño, construcción, y explotación de la autopista de circunvalación a Dublín. El proyecto cuenta con una inversión total de 400 millones de euros y tendrá un plazo de concesión de 35 años.

La calzada tendrá una longitud de 41 kilómetros, entre el enlace situado al norte de la ciudad con la M1 y el enlace sur con la N11. Se llevarán a cabo, entre otras, las ampliaciones y mejoras de los tramos comprendidos entre los enlaces de Ballymount y Sandyford (ampliación a tres carriles por sentido) con una longitud de 24 kilómetros.

Somague, la principal empresa constructora de Portugal, ha vuelto a liderar, durante un año más, el ranking portugués de contratación de obras públicas. Se ha adjudicado importantes contratos para la Administración central portuguesa, así como por otros organismos, tanto públicos como privados, lo que le ha permitido continuar su expansión geográfica.

En concreto, las principales adjudicaciones en Portugal han sido:

- Construcción de la mayor planta de acuicultura del mundo para la compañía Pescanova. El proyecto cuenta con una inversión de 82,75 millones de euros y un plazo de ejecución de 27 meses. Estará emplazado en el sur de Playa de Mira y contará con una superficie de 453.220 metros cuadrados. Se destinará al engorde de pescado, de forma intensiva, y dispondrá de una capacidad de producción de 7.000 toneladas al año, que irá destinada, en un 99%, a países de la Unión Europea.
- Construcción de la nueva central de cogeneración, de ciclo combinado, de la Sociedade Portuguesa de Cogeração Eléctrica, S.A. (SPCG). El consorcio ganador está formado por Somague y MECI, al 50%. Con una inversión superior a los 65 millones de euros, el proyecto se instalará en el complejo Portucel de Setúbal. Permitirá aumentar la capacidad de producción de la nueva fábrica de papel del grupo portugués Portucel Soporcel. Contará con dos turbinas de gas, dos calderas de recuperación y una turbina de vapor.
- Construcción de una vía rápida en la ciudad de Câmara de Lobos (isla de Madeira). Con un presupuesto total de 44,69 millones de euros.
- Conexión por ferrocarril al Puerto de Aveiro. Con un presupuesto de 27,8 millones de euros el proyecto permitirá unir el Puerto con el Puente de Gafanha. La obra está enmarcada dentro del plan de la Administración del Puerto de Aveiro (APA), para las mejoras de dicha instalación, ya que en los últimos diez años ha experimentado crecimientos anuales superiores al 4% en el tráfico de mercancías.
- Construcción de la nueva conexión "Vasco Gil" con "Fundão", en la Isla de Madeira. El proyecto cuenta con un presupuesto de 20,98 millones de euros.
- Obras de urbanización del complejo "Troia Resort". Con un presupuesto de 20,56 millones de euros, la urbanización está situada en la "Bahía de Troya" (Costa de la Plata). Con una superficie de 440 hectáreas, el complejo dispondrá un total de 289 apartamentos, además de campos de golf, un casino y un centro de congresos.
- Trabajos de construcción civil para la Central de Ciclo Combinado de Pego. Con un presupuesto total de 20,08 millones de euros.
- Concepción y construcción del Pabellón de Deportes del Fútbol Club de Oporto. Con un presupuesto de 11,72 millones de euros.
- Trabajos de reoperación de la Marina del Parque de Las Naciones (Lisboa). Con un presupuesto total de 9,11 millones de euros.

Fuera de Portugal, Somague ha continuado adjudicándose importantes proyectos en todos los países donde ya está presente, como son España, Irlanda, Angola y Cabo Verde.

En concreto, durante el ejercicio de 2007, la compañía ha seguido con sus trabajos de expansión en Irlanda, donde, entre otros, se ha adjudicado los siguientes contratos:

- Diseño y construcción de la Autopista N7 entre las ciudades de Castletown y Nenagh. Con un presupuesto total de 143 millones de euros, y un plazo de ejecución de tres años, el consorcio ganador está formado por Somague, 60%, y el socio local irlandés Bowen, 40%.

La vía, que tiene una longitud de 36,15 kilómetros, cruza el río Ollatrim y atraviesa la actual N7. Entre otras actuaciones, contempla veintitrés puentes sobre la carretera, tres puentes fluviales, dieciséis pasos superiores y diecisiete inferiores.

- Construcción del Metro Ligero de Dublín (LUAS LINE), Línea B1. El consorcio ganador está formado por Somague, 75%, Sacyr, 5%, y Bowen, 20%. Con un presupuesto de 71 millones de euros el proyecto discurre entre los barrios de Sandyford y

Cherrywood, al sur de la ciudad, y cuenta con una longitud de 7,5 kilómetros. Los trabajos tendrán una duración de 32 meses.

Se trata de la primera de las siete extensiones previstas de las líneas de metro ligero existentes, por lo que Somague se ha situado en una posición privilegiada para futuros concursos, que alcanzarán un importe total de aproximadamente 500 millones de euros.

Posteriormente, y a través de la compañía participada Neopul, Somague se adjudicó otros contratos relativos a la construcción de plataformas, instalación de catenarias, señalizaciones, etc., por otros 23,19 millones de euros.

- Construcción de la Autopista de Circunvalación de Dublín M50. Somague participa en el consorcio para la construcción de esta vía, cuya concesión fue autorizada al consorcio ICON, formado por Itinere Infraestructuras, FCC, y el socio local PJ Hegarty.

Otro país donde Somague está consiguiendo importantes contratos es Angola. Actualmente se encuentran en curso numerosos programas de obras públicas, sobre todo de rehabilitación de infraestructuras. Se está recuperando una gran parte de la red de carreteras principales, así como numerosos puentes y ferrocarriles. El país lleva experimentando, durante los últimos años, unos índices de crecimiento, en términos de PIB, de los mayores a nivel mundial gracias a los grandes recursos de los que dispone como son el petróleo y los diamantes.

En 2007 caben destacar los siguientes proyectos adjudicados:

- Construcción del Instituto de Artes Escénicas, del Ministerio de Cultura, en Luanda. Con un presupuesto de 15,03 millones de euros y un plazo de ejecución de 16 meses.
- Construcción de una escuela privada, también en Luanda, por un importe de 14,44 millones de euros.
- Rehabilitación y construcción de los sistemas de abastecimiento de agua en la ciudad de Huambo. Por un importe total de 13,11 millones de euros.
- Ampliación de contrato para la terminación de la Clínica Girasol, para la compañía Sonangol. Con un presupuesto de 9,85 millones de euros, las obras permitirán terminar la instalación hospitalaria, también realizada por Somague.
- Trabajos de adecuación en el edificio de la sede del Banco Central de Angola en Luanda. Con un presupuesto de 6,59 millones de euros.

- Contrato adicional en "Condominio Morro Bento" para la construcción de 58 nuevas viviendas. Con un presupuesto de 6,06 millones de euros.

En Cabo Verde, país donde Somague también lleva presente desde hace mucho tiempo, también se ha adjudicado algunos contratos entre los que cabe destacar la construcción de la variante "Praia-Sto. Domingos". El proyecto cuenta con un presupuesto de 8,62 millones de euros.

Somague también está presente en nuestro país, a través de distintos consorcios con empresas del Grupo, para la construcción de infraestructuras ferroviarias, viviendas, etc. A nivel individual, el proyecto más importante que se ha adjudicado, durante 2007, es la construcción del Centro Comercial "Dolce Vita" en La Coruña. Con un presupuesto de 24,08 millones de euros, el proyecto incluye la construcción de 180 tiendas repartidas en 62.000 metros cuadrados. También contará con restaurantes, piscinas y un gimnasio, entre otros.

Durante este año, Neopul, filial de Somague especializada en obras ferroviarias, resultó precalificada para el proyecto ferroviario más importante de Escocia, el "Airdie-Bathgate Rail Link". Consiste en la renovación de la línea férrea (vía y catenaria) entre Edimburgo y Glasgow, así como el refuerzo del abastecimiento de energía. Con un presupuesto de más de 100 millones de euros está considerando como el mayor y más ambicioso proyecto en los últimos 50 años. La obra será financiada por la agencia gubernamental "Transport of Scotland" y la "Network Rail", homólogo de Adif en el Reino Unido, será quien supervise los trabajos.

Somague ha cerrado 2007 con una facturación de 726,68 millones de euros y unos resultados, después de impuestos, de 7,51 millones de euros. Ha obtenido un EBITDA de 41,4 millones de euros, lo que sitúa el ratio de EBITDA entre cifra de negocios en el 5,7%.

El total de su Balance ha alcanzado los 846,31 millones de euros, a 31 de diciembre, y su Patrimonio Neto los 149,19 millones.

La actividad de Somague queda ampliamente garantizada, para los próximos ejercicios, gracias a la fortaleza de su cartera de construcción la cual, al final de 2007, alcanzó los 929,78 millones de euros.

Itinere Chile se ha vuelto a situar, durante un ejercicio más, como la primera empresa concesionaria del país andino. A 31 de diciembre la sociedad cuenta con una inversión global comprometida superior a los 1.600 millones de euros y más de 620 kilómetros de autopistas en explotación. A la fecha cuenta con las siguientes vías ya operativas: Concesiones del Elqui (entre Los Vilos y La Serena, con 228,65 kilómetros); Concesión de Los

Lagos (entre Río Bueno y Puerto Montt, con 136 kilómetros); Autopista Ruta 68 (entre Santiago y Valparaíso, con 109 kilómetros) y Red Vial Litoral Central (entre Cartagena y Algarrobo, de 72 kilómetros).

A primeros de 2008 Itínere Chile inaugurará el primer tramo (tramo Poniente), de 7,7 kilómetros de longitud, de la autopista "Acceso Nororiente a Santiago", entre Avenida El Valle, en la zona de Chirureo, hasta el kilómetro 21 de la Ruta 5 Norte (Panamericana). La nueva vía se convertirá en la quinta autopista urbana de Santiago de Chile.

Cuando se termine y abra al tráfico en su totalidad, a finales de 2008, tendrá un total de 21,5 kilómetros y la inversión realizada habrá superado los 160 millones de euros. Permitirá conectar de manera rápida las zonas oriente y norte de la ciudad, beneficiando a una población superior a los 500.000 habitantes. Además contribuirá de forma muy positiva al futuro desarrollo del Valle de Chacabuco, pues impulsará nuevas áreas urbanas para la ciudad de Santiago.

Entre otras actuaciones que se han realizado, destacar los tres túneles que se han hecho para atravesar los cerros de "Manquehue I", "Manquehue II" y "Montegorgo", cinco enlaces, y los tres viaductos: "Quebrada El Salto" de 201 metros de longitud y pilares de apoyo de 15 y 19 metros de altura; "Bosques de Santiago" de 270 metros y pilares de 20 y 46 metros de altura; y "Las Canteras" de 150 metros de longitud.

Itínere Chile está en proceso de licitación de dos nuevas autopistas de peaje. Una es la Ruta 5 Norte, tramo "Vallenar-Caldera", carretera ya existente de 411 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 300 millones de dólares, y otra es la Ruta 160, tramo "Coronel-Tres Pinos" de 90 kilómetros y 457 millones de dólares de inversión.

También estudia proyectos de nuevas carreteras para acometer en el país andino por importe de más de 1.000 millones de dólares. Dos de estas nuevas concesiones a licitar corresponden a iniciativas de Itínere al Gobierno chileno, y que han sido declaradas de interés público en el país. Se trata de la denominada concesión Ruta 5 Sur "Puerto Montt-Pargua", de 54 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 163 millones de dólares, y de la autopista "Concepción-Cabrero" de 73 kilómetros de longitud y una inversión estimada de más de 336 millones de dólares.

El grupo Itínere Chile ha cerrado 2007 con una facturación de 70,74 millones de euros y unos resultados, después de impuestos, de 15,45 millones. Ha obtenido un EBITDA de 62,13 millo-

nes de euros, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 87,8%.

La totalidad de su Balance ha alcanzado los 1.305,84 millones de euros, y su Patrimonio Neto los 217,69 millones de euros.

Sacyr Vallehermoso continuará con su política de internacionalización durante los próximos ejercicios, y estará presente en todos aquellos países que realicen licitaciones de grandes infraestructuras y saquen en concesión proyectos interesantes.

Itínere, como ya se ha explicado detalladamente en el punto relativo a la situación del sector concesional de autopistas, está actualmente presente en numerosos concursos pendientes de adjudicación, en Portugal, en Italia, en Estados Unidos, en Chile y presentará sus ofertas para los numerosos concursos que están saliendo en países como Brasil, Irlanda, Canadá, etc.

Sacyr también estará presente en todos esos países como constructor de los proyectos ganados por Itínere, además de continuar buscando nuevos contratos, por sí solo, o a través de sus participadas.

Tal es el caso del ambicioso proyecto de la ampliación del Canal de Panamá, una de las mayores obras mundiales de ingeniería civil proyectadas a la fecha. Sacyr, en un consorcio formado también por Somague, Jan de Nul, Impregilo y el socio local Cusa, resultó precalificada durante el mes de diciembre para la realización de dicho proyecto, que contempla la construcción del tercer juego de esclusas. Con un presupuesto estimado de 3.800 millones de euros y un plazo de ejecución de siete u ocho años, se estima que la obra pudiera inaugurarse para 2015.

Los cuatro consorcios precalificados, en esta primera fase, tendrán que esperar hasta el verano de 2008 para presentar sus ofertas técnicas y económicas del proyecto, cuya adjudicación tendrá lugar en diciembre de dicho año.

Otro país donde el Grupo tiene puestas grandes expectativas es Libia. En concreto, durante el mes de diciembre, Sacyr Vallehermoso y la compañía estatal, de este país, Lybian Company for Development and Investment, constituyeron una sociedad mixta para poder participar en el ambicioso proyecto de infraestructuras que tiene previsto el país africano. Con unas inversiones estimadas de más de 50.000 millones de euros, la firma de este acuerdo, permitirá a nuestro Grupo situarse en una posición preferente a la hora de ejecutar este plan, que entre otros, incluye obras de actuación en aeropuertos, puertos, carreteras y obras hidráulicas.

3. VALORES PROPIOS

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

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

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

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

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

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales, el capital social de la entidad asciende a 284.636.213, dividido en 284.636.213 acciones ordinarias de 1 euro de valor no-

minal pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

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

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

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

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

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

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

Accionista	Participación directa		Participación indirecta		Total		
	Nº de acciones	%	Nº de acciones	%	Nº de acciones	%	Nº de derechos de voto
Juan Abelló Gallo	-	-	28.465.284 ⁽¹⁾	10,001	28.465.289	10,001	28.465.289
José Manuel Loureda Mantiñán	322	0,00	38.426.802 ⁽²⁾	13,500		13,500	38.427.124
Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociales, S.A.	-	-	14.502.215 ⁽³⁾	5,095	14.502.215	5,095	14.502.215
Luis del Rivero Asensio	161	0,00	39.129.280 ⁽⁴⁾	13,747	39.129.441	13,747	39.129.441
Manuel Manrique Cecilia	213	0,00	25.995.772 ⁽⁵⁾	9,133	25.995.985	9,133	25.995.985
Juan Miguel Sanjuán Jover	200	0,00	9.916.169 ⁽⁶⁾	3,484	9.916.369	3,484	9.916.369
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	22.768.737	7,999	-	-	22.768.737	7,999	22.768.737
Corporación Caixa Galicia, S.A.	14.231.811	5,000	-	-	14.231.811	5,000	14.231.811
Mutua Madrileña Automovilista	14.250.000	5,006	-	-	14.250.000	5,006	14.250.000
Disa Corporación	17.200.566	6,043	-	-	17.200.566	6,043	17.200.566

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

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

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

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

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

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

d) Cualquier restricción al derecho de voto

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

e) Los pactos parasociales

No existen en Sacyr Vallehermoso, S.A.

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

• **Nombramiento y cese de miembros del Consejo de Administración**

1. **Nombramiento y reelección:**

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

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

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

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

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

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

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

2. **Cese o remoción:**

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

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

a) cuando alcancen la edad de 65 años, en el caso de consejeros ejecutivos pudiendo, en su caso, continuar como consejero no ejecutivo;

b) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero;

c) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos;

d) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros, y

e) cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la sociedad o afectar negativamente al crédito y reputación de la misma o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la compañía).

• **Modificación de Estatutos**

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

Entre las competencias de la Junta recogidas en el artículo 19 de los Estatutos y 3 del Reglamento de la Junta General de Accionis-

tas, se contempla expresamente la modificación de Estatutos, sin sujetarse a mayorías distintas de las recogidas en la Ley.

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

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

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

Las acciones objeto de adquisición deberán encontrarse íntegramente desembolsadas.

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

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

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

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 5 de mayo de 2006 delega en el Consejo de Administración la facultad de emitir valores de renta fija, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de la sociedad y/o convertibles en acciones de nueva emisión de la sociedad así como pagarés, participaciones preferentes o warrants (opciones para suscribir acciones nuevas o para adquirir acciones en circulación de la sociedad).

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

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

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

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

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

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

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

5. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

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

- **Riesgo de crédito:** Este tipo de riesgo es prácticamente inexistente en las áreas de Construcción, Concesiones de Infraestructuras y Servicios de nuestro Grupo, ya que gran parte de los ingresos de las mismas, provienen directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo. Dichas Administraciones realizan sus pagos de forma puntual, conforme a las condiciones estipuladas en los respectivos contratos firmados con ellas, disfrutando, todas ellas, de excelentes calificaciones crediticias. En el resto de áreas, Patrimonio en Renta y Promoción de Viviendas, los riesgos crediticios también son mínimos, al requerirse, en el caso de la primera, garantías financieras adicionales por parte de los arrendatarios antes de la formalización de los contratos, y realizándose la facturación, en el caso de la segunda, mediante anticipos de clientes durante la construcción de las viviendas, un 30%, y exigiéndose, el 70% restante, en el momento de la escrituración. De ocasionarse algún impago se produciría la rescisión del contrato y, por ello, la paralización en la entrega del inmueble. Por todo lo anteriormente expuesto, el Grupo no tiene un riesgo de crédito debido a la elevada solvencia de sus clientes y al reducido período de cobro negociado con éstos.
 - **Riesgo de liquidez:** El riesgo de liquidez, existente en las distintas áreas del Grupo, es prácticamente inexistente como consecuencia de la naturaleza y características de los cobros y pagos de los mismos. En el caso de las concesiones de infraestructuras, y de los proyectos de energía, los mismos proyectos garantizan, y autofinancian sus inversiones, con el cash flow generado por los mismos. En el caso de la actividad de construcción, el Grupo garantiza sus niveles de liquidez mediante la contratación de líneas de crédito. En cuanto al sector de patrimonio en renta, la liquidez viene proporcionada por la naturaleza de las inversiones realizadas y el alto grado de ocupación existente a la fecha. Respecto al área de promoción, la estructura de la financiación de la actividad promotora mitiga el riesgo de liquidez existente, ya que las compras de suelo se financian mediante la contratación de préstamos bilaterales a largo plazo. Antes de la construcción efectiva de las viviendas, estos préstamos bilaterales se transforman en hipotecarios que financian la construcción de las mismas. En último lugar, estos préstamos son transferidos, mediante subrogación, al cliente final.
- En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, en todas las áreas del Grupo, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.
- **Riesgos de mercado:** Los principales riesgos de este tipo a los que se enfrenta el Grupo son:
 - **Riesgos de tipo de interés:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. Una gran parte de dicha deuda es a tipo de interés fijo, como consecuencia de la utili-

zación de instrumentos financieros de cobertura, como permutas financieras de intereses (swaps), que permiten reducir la exposición de los negocios ante evoluciones alistas de los tipos de interés.

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

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

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

- **Ralentización del sector inmobiliario:** Para hacer frente a la ralentización de este sector, debido a la desaceleración experimentada en la demanda, y al endurecimiento de las condiciones hipotecarias, el área de Promoción cuenta con un importante nivel de preventas a 31 de diciembre (8.020 viviendas, por importe de 2.360 millones de euros). La obra en

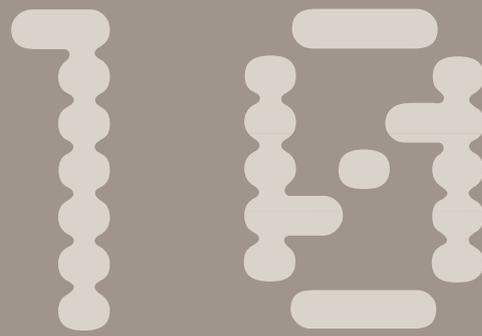
curso, a la fecha, permitiría por tanto cumplir los objetivos establecidos para los próximos dos ejercicios (2008 y 2009) aún en el hipotético caso de no iniciar el desarrollo de alguna promoción más.

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

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

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

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



DIRECTORIO

- Nacional
- Internacional



NACIONAL

TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

SACYR, S.A.U.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

SADYT, S.A.
C/ Platería, 6 - 3º • 30004 Murcia

VALORIZA FACILITIES, S.A.U.
C/ Padilla, 17 - 2º • 28006 Madrid

CAFESTORE, S.A.U.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.
C/ Ayala, 10 • 28001 Madrid

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

SUFI, S.A.
C/ Federico Salmón, 8 • 28016 Madrid

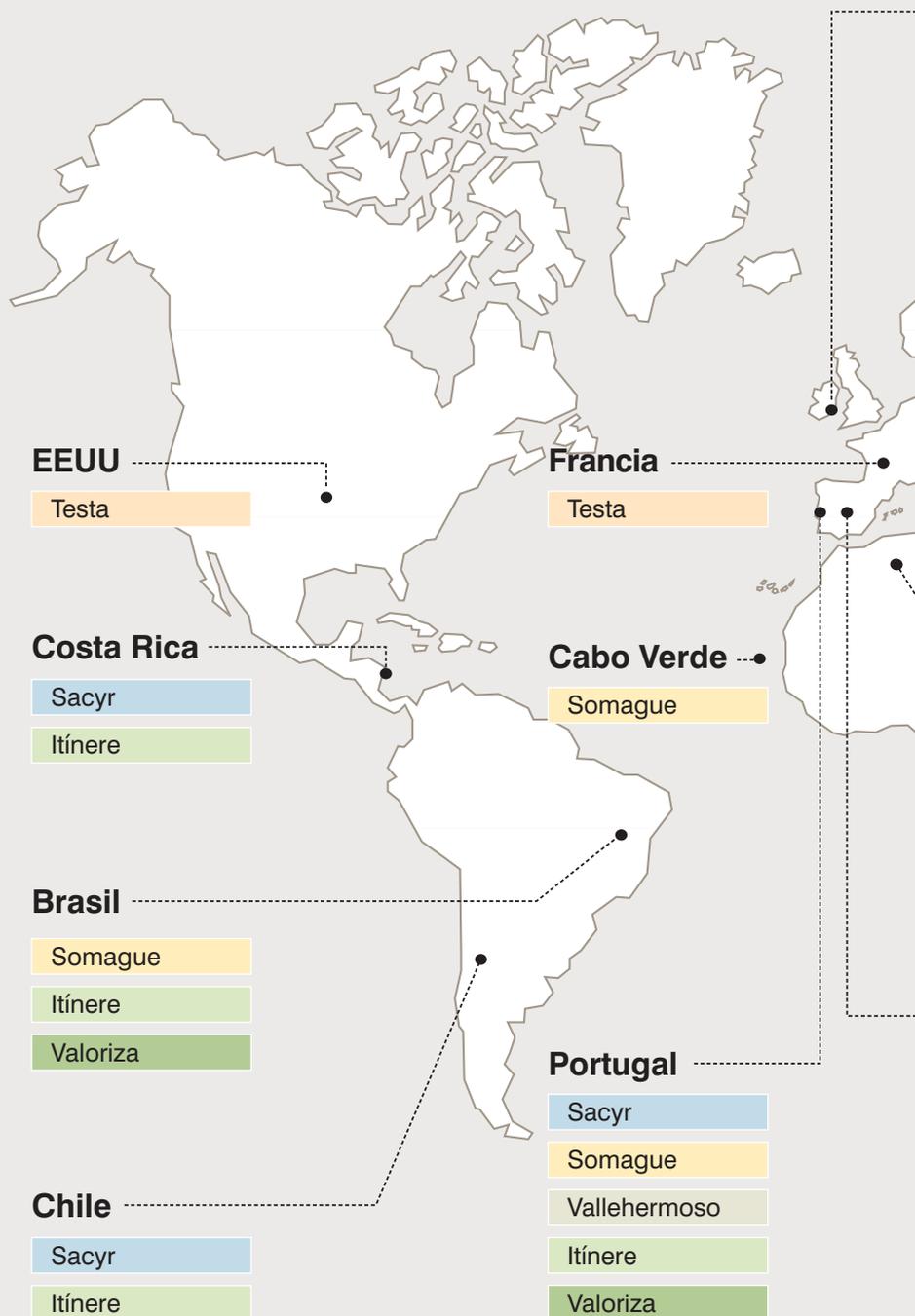
VALORIZA GESTIÓN, S.A.
C/ Padilla, 17 - 2º • 28006 Madrid

NEOPUL SOCIEDADE DE ESTUDOS E
CONSTRUÇÕES, S.A.
C/ Fernán González, 57 - 1º Izda. • 28009 Madrid

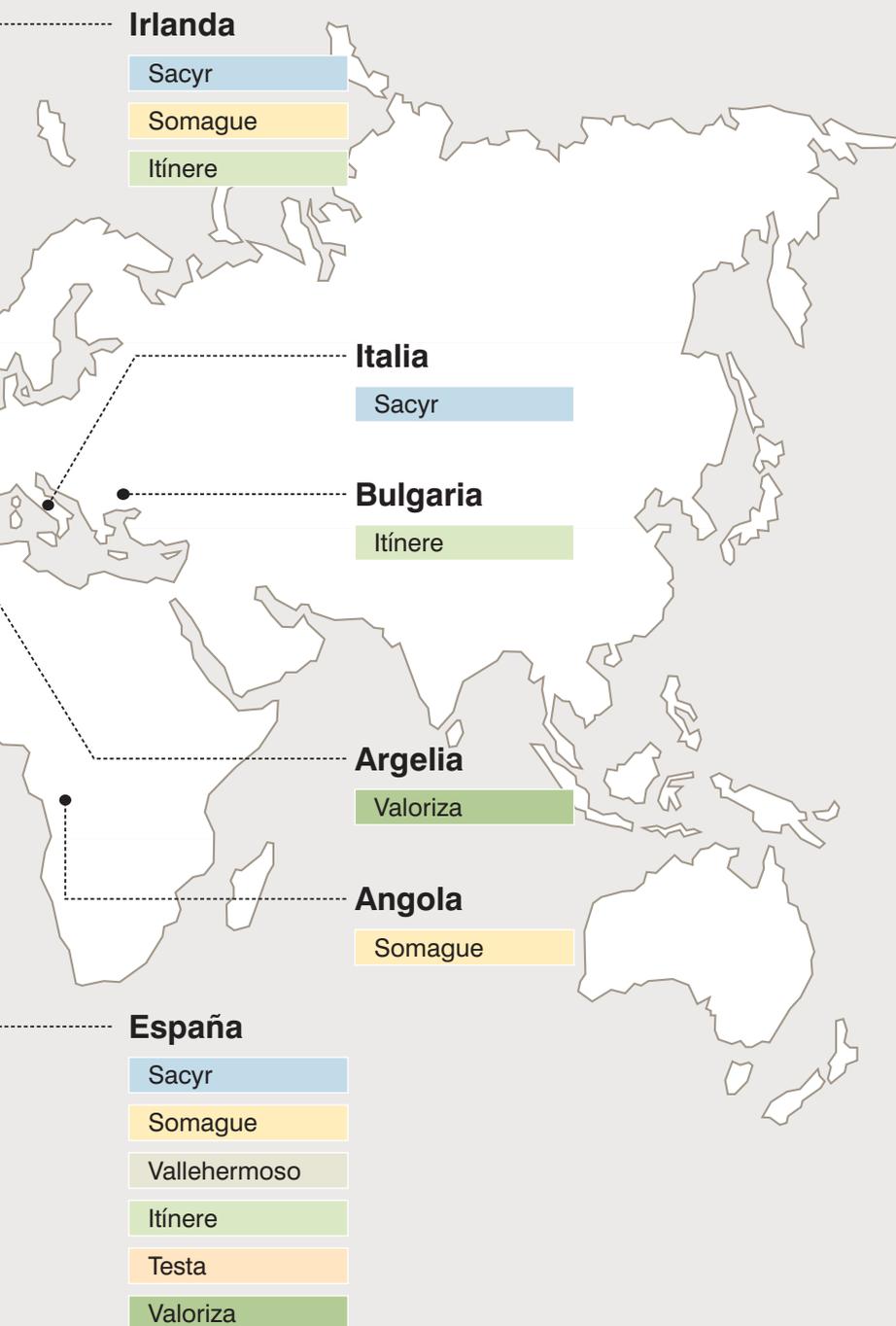
VALORIZA CONSERVACIÓN DE
INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

VALORIZA GESTIÓN, S.A.U.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid

ITÍNERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid



INTERNACIONAL



ITÍNERE IRLANDA LTD
 Alexandra House, Room 109
 The Sweepstakes
 Ballsbridge Dublín 4 • Irlanda

SACYR ITALIA
 Corso di Porta Vittoria, 9
 20122 Milán • Italia

ITÍNERE NORTH AMERICA, LLC
 6701 Democracy Boulevard - Suite 300
 Bethesda, MD 20817 Washington • EEUU

SACYR COSTA RICA
 Oficentro Plaza Aeropuerto, Local C-2,
 P.O. Box 04-4002 Alajuela • Costa Rica

PROCESL
 Beloura Office Park. Alameda da Baloura, Eflif. 1,
 piso 1. Linhó, 2714-552 Sintra • Portugal

VIVEROS DO FALCAO
 Estrada de Oeiras. 2780-284
 Porto Salvo • Portugal

HIDURBE
 Rua Engº Ferreira Dias, 161-1º Esq. 4100-247.
 Porto • Portugal

ITÍNERE COSTA RICA
 Oficentro La Virgen, 2. Edificio 5 Ala Sur
 Pavas • Costa Rica

SOMAGUE S.G.P.S
 Rua da Tapada da Quinta de Cima - Linhó
 2714-555 Sintra • Portugal

SACYR IRLANDA
 Unit 11. Harmony Court. Harmony Row
 Dublín 2 • Irlanda

SIS S.C.P.A.
 Vía Inverio, 24/A
 10146 Turín • Italia

TESFRAN
 12, Rue Notre-Dame des Victoires
 75002 París • Francia



SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Paseo de la Castellana, 83-85 • 28046 Madrid
Tel.: (34) 91 545 50 00 • Fax: (34) 91 556 75 76
www.gruposyv.com