

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN

AL

31 DE DICIEMBRE DE 2005

Y

31 DE DICIEMBRE DE 2006

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

AL

31 DE DICIEMBRE DE 2005

Y

31 DE DICIEMBRE DE 2006

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

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

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

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

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

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

Actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A.

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

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

Constituye su objeto social:

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

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

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

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

1. Bases de presentación

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

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

- a) Imagen fiel.

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

de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los recursos obtenidos y aplicados por la Sociedad.

Estas Cuentas Anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las Cuentas comparativas del ejercicio 2005 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de fecha 5 de mayo del 2006.

b) Principios contables.

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

2. Distribución de resultados

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

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

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

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

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

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

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

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

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

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

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

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

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

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

3. Normas de valoración

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

a) Gastos de establecimiento

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

b) Inmovilizaciones inmateriales

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

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

c) Inmovilizaciones materiales

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

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

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

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

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

El cargo a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2006 y 2005 por amortización del inmovilizado material, ascendió a 1.570 y 1.137 miles de euros respectivamente.

d) Inmovilizaciones financieras

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

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

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

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

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

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

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

f) Existencias

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

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

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

g) Provisiones para riesgos y gastos

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

h) Préstamos y deudas financieras

Las pólizas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

i) Corto/largo plazo

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

j) Indemnizaciones por despido

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

k) Impuesto sobre Sociedades

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

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

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

l) Ingresos y gastos

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

m) Acciones propias

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

n) Medio Ambiente

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

4. Gastos de establecimiento

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

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

5. Inmovilizaciones inmateriales

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

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

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

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

6. Inmovilizaciones materiales

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

<i>Miles de euros</i>	Saldos al 31/12/2005	Aumentos	Bajas	Saldos al 31/12/2006
Terrenos y construcciones	285	0	0	285
Instalaciones técnicas y maquinaria	324	24	0	348
Otras instalaciones utilaje y mobiliario	3.124	1.764	0	4.888
Otro inmovilizado material	4.327	2.012	(25)	6.314
Coste	8.060	3.800	(25)	11.835
Terrenos y construcciones	(98)	(5)	0	(103)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(178)	(34)	0	(212)
Otras instalaciones utilaje y mobiliario	(772)	(394)	0	(1.166)
Otro inmovilizado material	(2.317)	(1.137)	3	(3.451)
Amortización Acumulada	(3.365)	(1.570)	3	(4.932)
INMOVILIZADO MATERIAL	4.695	2.230	(22)	6.903

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

Al 31 de diciembre de 2006 no existen inmuebles hipotecados.

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

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2006 son:

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

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

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

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

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

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

i. Participaciones en empresas del grupo y asociadas

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

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

Los movimientos más significativos son los siguientes:

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

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

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

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

<i>Miles de euros</i>	%	Capital Social	Reservas	Dividendo a cta	Resultado	Fondos Propios
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	100,00%	97.343	149.681	0	214.690	461.714
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	99,33%	692.855	338.815	(16.051)	65.636	1.081.255
Sacyr, S.A.U.	100,00%	52.320	305.839	0	95.575	453.734
Inchisacyr, S.A.	90,25%	2.400	(490)	0	(66)	1.844
Valoriza Gestión, S.A.U.	100,00%	122.133	128.105	0	16.200	266.438
Itinere Infraestructuras, S.A.	91,38%	140.473	166.773	0	19.883	327.129
Somague-S.G.P.S, S.A.	100,00%	130.500	848	0	7.527	138.875
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.	100,00%	10.000	(71)	0	(2.470)	7.459
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliar	100,00%	200.000	(1.407)	0	(18.442)	180.151
Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A.	94,64%	0	(258)	0	1.543	1.285
Eiffage, S.A.	32,61%	372.689	1.101.000	0	377.000	1.850.689

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

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

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

Sociedad y Domicilio	Porcentaje participación	Titular de la participación	Actividad realizada
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO			
Corporativas y Holdings			
<u>Eiffage, S.A.</u> <i>163 Quai Du Docteur Dervaux, Francia</i>	32,61%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Grupo multiservicios francesa
<u>Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, Madrid.</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Tenencia de la participación en Europistas Conc. Esp., S.A.
<u>Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.
<u>Sacyr, S.A.U.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de construcción
<u>Inchisacyr, S.A.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile
<u>Somague, S.G.P.S.</u> <i>Rua Doctor Antonio Loureiro Borges, Portugal.</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding del Somague Engenharia
<u>Itinere Infraestructuras, S.A.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	91,38%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de concesiones
<u>Valoriza Gestión, S.A.U.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de servicios
<u>Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA)</u> <i>c/ Comodoro Rolin, 4º A, Santa Cruz de Tenerife.</i>	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Abastecimiento de agua
<u>Vallehermoso División de Promoción, S.A.U.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de promoción
<u>Testa Inmuebles en Renta, S.A.</u> <i>Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid.</i>	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de patrimonio

ii. Otros créditos a largo plazo

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

iii. Fianzas y depósitos constituidos

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

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

iv. Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

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

8. Acciones propias

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

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

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

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

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

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

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

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

9. Existencias

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

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

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

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

<i>Miles de euros</i>	2006
A largo plazo	
Administraciones públicas (nota 23)	2.552
Total deudores l/p	2.552
A corto plazo	
Clientes	172
Empresas del grupo deudoras (Nota 21)	91.776
Deudores varios	70
Personal	69
Hacienda pública deudora	108
Impuestos Anticipados (nota 23)	681
Total deudores c/p	92.876

11. Inversiones financieras temporales

<i>Miles de euros</i>	2006
Créditos a empresas del grupo c/p	4.856
Cartera de valores c/p	1.615
Otros créditos	7
Inversiones Financieras Temporales	6.478

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

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

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

12. Fondos propios

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

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

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

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

a) Capital suscrito

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

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

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

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

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

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

b) Prima de emisión

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

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

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

c) Reserva legal

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

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

d) Reserva para acciones propias

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

e) Otras reservas

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

13. Provisiones para riesgos y gastos

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

Su movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

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

14. Otros acreedores a Largo Plazo

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

El periodo de vigencia de las opciones es del 1 de enero de 2009 al 28 de febrero de 2009, o

desde el 1 de enero de 2006, con determinadas condiciones para las partes. A partir del 28 de febrero de 2009, la Sociedad quedará libre de toda obligación derivada de los contratos de opción de venta.

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

15. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

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

16. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

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

17. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

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

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

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

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

18. Importe neto de la cifra de negocios

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

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

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

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

19. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

20. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

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

21. SalDOS y transacciones con empresas del grupo y asociadas

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

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

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

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

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

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

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

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

22. Remuneraciones al Consejo de Administración

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

- El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, con fecha 11 de enero de 2006, aceptó la dimisión presentada por D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes al cargo de Vocal del Consejo de Administración.
- Con fecha 11 de enero de 2006, es nombrado D. Francisco Javier Perez Gracia Consejero del grupo.
- En el Consejo de Administración celebrado el 5 de mayo de 2006, se acepta la dimisión presentada por D. Vicente Benedito Francés a su cargo de consejero.

- El 5 de mayo de 2006, el Consejo de Administración, reelige a Grupo Satocán, S.A., miembro de la Comisión de Auditoría de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Con fecha 6 de septiembre de 2006, CXG Corporación Caixa Galicia, S.A., representada por D. José Luis Méndez López, es nombrada miembro de la Comisión Ejecutiva de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- En el Consejo de Administración celebrado el 6 de septiembre de 2006, se nombra miembro de la Comisión de Auditoría de Sacyr Vallehermoso a Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A., representada por D. Víctor Guillamón Melendreras.
- Mutua Madrileña Automovilista, representada por D. Carlos Cutillas Cordón, fue nombrada consejera con fecha 4 de octubre de 2006.

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

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

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

Por otra parte el Consejo de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de conformidad con el artículo 43.1 de los Estatutos sociales acordó que el Presidente y los Vicepresidentes 1º y 3º que en la actualidad son Consejeros ejecutivos, teniendo una retribución como tales al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos cobrarán en su condición de miembros del Consejo la misma cantidad que cobran los demás miembros del Consejo. Sin embargo siendo el Vicepresidente 2º Consejero no ejecutivo y no teniendo retribución alguna al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos sociales se acordó atribuirle una cantidad fija por su condición de Vicepresidente 2º del Consejo para el ejercicio 2006 y al amparo del artículo 43.1 de los Estatutos sociales de 350.000 euros brutos anuales.

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

Euros

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00			398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilística	18.000,00				18.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00		144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Grupo Satocan, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Corporación Caixa Galicia, S.A.	72.000,00	12.000,00		24.000,00	108.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00			24.000,00	96.000,00
Vicente Benedito Francés (Baja 05.05.2006)	30.000,00				30.000,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (Baja 11.01.2006)	6.000,00				6.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00		6.000,00		78.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00				72.000,00
Francisco Javier Perez Gracia	66.000,00				66.000,00
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 de Sacyr Vallehermoso, S.A. durante 2006 por los consejeros con cargo vigente en la fecha de cierre del ejercicio:

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

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

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, es miembro de los consejos de Repsol YPF, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Europistas, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Somague, S.G.P.S., S.A., Tesfran, S.A. (Presidente). Además es administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.
- Don Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Itinere Chile, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Scrinser, S.A., Europistas, S.A. y Somague Engenharia, S.A. Además, tiene una participación de 13.100 acciones en Tesfrán (sociedad del grupo), a través de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L. (sociedad ajena al grupo) de la que es titular del cien por cien de su capital y que es propietaria de locales gestionados en régimen de alquiler.
- Don José Manuel Loureda Mantiñán (representante en el Consejo de Prilou, S.L.) es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U. (Presidente), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A. y Somague, S.G.P.S., S.A.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., fuera del grupo es consejero de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. de la que posee un 0,014% de su capital, así como Presidente Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de Torreal, S.A., participa en Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. en un 6,656 %, en Miralver Spi, S.L.U. en un 100%, en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A. en un 50% y en SAR Residencial y Asistencial en un 27,41%. Además, Don Juan Abelló Gallo es Presidente y Consejero Delegado de Nueva Compañía de Inversiones, S.A., además de su representante en el Consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Torreal, S.A. es consejero de Itinere Infraestructuras, S.A. y Valoriza Gestión, S.A.U., por medio de Don José Díaz Rato Revuelta y de Don Pedro del Corro García-Lomas respectivamente. También fuera del grupo, Torreal, S.A. cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 6,656% del capital de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A., 100% de Miralver Spi, S.L., 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. y 27,41% de SAR Residencial y Asistencial, S.A. Por último Don Pedro del Corro García-Lomas es consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y, fuera del grupo, es Presidente de Miralver Spi, S.L. y consejero de Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A. y cuenta, también fuera del grupo, con las siguientes participaciones: 1,29% del capital de SAR Residencial y Asistencial, S.A.
- Don Diogo Alves Diniz Vaz Guedes, es miembro del consejo de Valoriza Gestión, S.A.. Asimismo, fuera del grupo, tiene una participación correspondiente al 68,599% en el capital social de Esquilo SGPS, S.A. en la que es Presidente, y a través de ella mantiene una posición mayoritaria en Aquapura Hotels Resort e SPA, S.A. con un 61,75 %, Artepura- Invetimentos Inmobiliarios, S.A. con un 74,976% % y Enerpura-Energía e Ambiente, S.A. con un 99,60 %, ejerciendo el cargo de Presidente en cada una de ellas.

- Participaciones Agrupadas, S.L. es miembro del consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.
- Grupo Satocán, S.A. es, fuera del grupo, accionista mayoritario de Satocan, S.A., sociedad constructora centrada en la Comunidad Canaria, a su vez participada directamente o por medio de personas vinculadas familiarmente, hasta un cien por cien de su capital, por Don Juan Miguel Sanjuán y Jover, que es la persona física representante de Grupo Satocán, S.A. para el ejercicio del cargo de consejero de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- CXG Corporación Caixagalicia, S.A. participa en las siguientes sociedades, ajenas al grupo: Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., 20%; Astroc Mediterráneo, S.A., 5%, C por G Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 100%, C por G Paim, S.L., 100%, Fonrestaura II, S.A., 6,67%, Home Galicia, S.A., 100%, Lazora, S.A., 6,54%, Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A., 25%, Sociedad de Fomento y Desarrollo Turístico, S.A., 24,999%, Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L., 50%, Tasagalicia Consult, S.A., 100%, Tasagalicia, S.A., 90,50%, Bia Galicia S.A. de Seguros y Reaseguros 50%, Correduría de Seguros, S.A., 100%, Plásticos Ferro GPF, S.L., 20,134%, Unión Fenosa, S.A., 9,99%, Caja de Seguros Reunidos (Caser), S.A., 6,880%, Gas Galicia, S.A., 10%, Islalink, S.A., 26%, Reganosa 10%, Inversiones Ibéricas 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%, Ingalix Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 50%, Jocai XXI, S.L., 50%, Landix Operaciones Urbanísticas, S.L., 50%, Proboin, S.L., 25%, Promociones Urbanísticas Hayaplus, S.L., 50%, Saltavalles de Azul, S.L., 50% y Señorío del Retiro, S.L., 33,33%.

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

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

- Mutua Madrileña Automovilista, S.S.P.F., fuera del grupo, cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 2,94% de Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y un 99,88 en Mutuamad Infraestructuras, S.L.. Está representada en el consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A. por Don Carlos Javier Cutillas Cordón, quién, fuera del grupo, ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado en Inmobiliarira Chamartín, S.A., Chamartín Ocio y Deportes, S.L., Chamartín Monterroso, S.L., Chamartín Sur, S.L. y

Chamartin Renta y Desarrollo, S.L.; así como el cargo de Consejero Delegado en Chamartin Área Centro, S.L.

- Don Vicente Benedito Francés, es miembro del consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Cavosa Obras y Proyectos, S.A.
- Don Javier Pérez Gracia es miembro de los consejos Testa Inmuebles en Renta, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U, Itinere Infraestructuras, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Avasacyr, S.A., Neopistas, S.A., Iberese, S.A., Gescentesta, S.A., Ibergement Assesments, S.L., Tacel Inversiones, S.A., Autopista Vasco Aragonesa de Servicios y Concesiones, S.A. e Iberese, S.A., Europistas, S.A. (Presidente), Hospital de Parla, S.A. (Presidente) y Hospital del Noroeste, S.A. (Presidente); y administrador de Ena Infraestructuras, S.A. y de Enaitinere, S.L.
- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del grupo, es consejero de Servicios y Obras Canarias, S.A. (Presidente), Inmuebles del Archipiélago, S.A., y Canariense de Urbanización , S.A.
- Don José Manuel Loureda López (representante en el Consejo de Prilomi, S.L.) es miembro del Consejo de Sacyr, S.A.U. Además es director suplente de la Sociedad Concesionaria Autopistas 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:

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

23. Situación fiscal

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

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

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

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

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

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

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

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

Miles de euros

2006

NEOPISTAS, S.A.U.	184
AVASACYR, S.A.	21.235
AUTOPISTA CONC.ASTUR LEONESA, S.A.	15.117
AUTOPISTA DEL ATLANTICO, S.A.	78.795
AUTOV.DEL NOROESTE, S.A.U.	1.626
AUTOSTRADAS DE GALICIA, S.A.	4.673
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.	(13.352)
ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	11.704
ENAITINERE, S.A.U.	(64.845)
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	1.219
BIOMASAS DE LAS NAVAS, S.L.	(1)
CAFESTORE,S.A.U.	(1.203)
VALORIZA GESTION, S.A.	18.164
CIA ENERGETICA ESPIEL	(1)
SECADEROS BIOMASA, S.L.	(102)
CIA ENERGETICA LAS VILLAS, S.L.	(37)
CIA ENERGETICA PUENTE DEL OBISPO, S.L.	(58)
CIA ENERGETICA PATA DE MULO, S.L.	(1.218)
PROM. ENERGETICAS DEL MAESTRAZGO	(1)
CIA ENERGETICA LA RODA, S.L.	(273)
BIOMASA DE PUENTE GENIL, S.L.	(681)
COMPANÍA ENERGETICA BARRAGUA, S.L.	(2)
VALORIZA AGUA, S.L.	2.292
OLEXTRA	(1.370)
SANTACRUCERA DE AGUAS, S.L.	7
COMERCOMPOST	(1)
EUROCOMERCIAL	224
HIDROANDALUZA	(2)
CONS. DE ING.Y EMPRESAS, S.L.	(272)
SUFI, S.A.	8.931
SUFI CANTABRIA	(6)
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	1.180
CIA ENERGETICA ESCOMBRERAS, S.L.	(1)
OMICRON-AMEPRO	(1.419)
SADYT, S.A.	(2.983)
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	1.189
OBRA Y SERVICIOS DE GALICIA, S.A.	(298)
SACYR,S.A.	116.856
CAVOSA, S.A.	5.377
PRINUR,S.A.U.	4.445
IDEYCO, S.A.U.	(95)
SCRINSER,S.A.	7.585
AURENTIA, S.A.	6
PROSACYR OCIO, S.L.	(312)
V.DIVISION PROMOCION, S.A.U.	287.047
ERANTOS, S.A.	439
TRADIRMI, S.L.	(73)
FORTUNA GOLF, S.L.	(3)
SPICA SIGLO XXI, S.L.	333
CAPACE, S.L.	(48)
TRADE CENTER, S.L.	2.468
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	51.395
TESTA RESIDENCIAL, S.L.U.	4.677
GESFONTESTA, S.A.	1.962
GESCENTESTA, S.A.	832
NISA VH, S.A.	44
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	(3.799)
SACYR VALLEHERMOSO PART.MOBILIARIAS, S.L.	59.572
INCHISACYR, S.A.	(101)
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	(9.952)
Total	607.069
Cuota al 35%	212.474
Deducción doble imposición dividendos	(51.388)
Deducciones con limite	(28.970)
Resto deducciones	(108)
cuota líquida	132.008
Pagos a cta.	(109.219)
retenciones	(3.450)
Impuesto sociedades a pagar (nota 17)	19.339

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

El detalle de las diferencias temporales de la Sociedad en el reconocimiento de gastos e

ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado es como sigue:

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

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

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

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

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

24. Garantías comprometidas con terceros

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

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

25. Resultados extraordinarios

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

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

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

26. Cuadro de financiación

El cuadro de financiación del ejercicio es el siguiente:

APLICACIONES	2006	2005
Incremento de gastos de establecimiento	168	218
Incremento de inmovilizado inmaterial	60.164	807
Incremento de inmovilizado material	3.800	2.464
Incremento de inmovilizado financiero	5.380.995	569.323
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2.505	1.061
Provisiones para riesgos y gastos	38	3.149
Dividendos a cuenta	88.599	81.298
Dividendos	32.937	35.643
Deudores a largo plazo	0	617
Aumento de acciones propias	433.113	165.778
Disminución acreedores largo plazo	0	108.663
Traspaso a corto plazo deuda a largo plazo	0	99.415
Total aplicaciones	6.002.319	1.068.436
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del capital circulante)		
ORIGENES	2006	2005
Recursos procedentes de las Operaciones	91.660	181.731
Ampliación de capital y prima de emisión	0	0
Enajenación de inmovilizado	1.864.083	420.494
Enajenación acciones propias	586.273	174.458
Renegociación de deudas a largo plazo	0	0
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	(2)
Provisiones para riesgos y gastos	527	1.714
Deudores a largo plazo	769	0
Acreedores a largo plazo	3.171.622	0
Total orígenes	5.714.934	778.395
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)		
	287.385	290.041

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

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

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

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

27. Honorarios de auditoría

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

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

28. Acontecimientos posteriores

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

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

En el mes de enero, D. Salvador Font Estrany se ha incorporado al grupo Sacyr Vallehermoso, como nuevo director general adjunto a Presidencia, con responsabilidad estratégica sobre el área de energía. El grupo reafirma su apuesta por este sector, convencido de que la dilatada trayectoria y experiencia profesional de Salvador Font contribuirán de forma

decisiva a consolidar la presencia de SyV en el sector. Font tiene una larga experiencia en el sector energético, donde ha desempeñado cargos de responsabilidad en la petrolera Cepsa, y en la eléctrica Iberdrola.

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

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

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

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

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

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

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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

**INFORME DE GESTIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL EN 2006.

1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. VALORES PROPIOS.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Luis F. del Rivero Asensio
Presidente

D. Manuel Manrique Cecilia
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado

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

D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes
Vicepresidente 3º

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

D. Demetrio Carceller Arce
Consejero

D. Pedro del Corro Garcia-Lomas
Por *TORREAL, S.A.*
Consejero

D. Carlos Cutillas Cordon
Por *Mutua Madrileña Automovilística*
Consejero

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

D. Matias Cortes Dominguez
Consejero

D. Juan Miguel Sanjuan Jover
Consejero

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

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

D. Francisco Javier Pérez Gracia
Consejero

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

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

Dña. Marta Silva De Lapuerta
Secretario no consejero