

Grupo Sacyr Vallehermoso
(Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes)

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
INTERMEDIOS CONDENSADOS
A 30 DE JUNIO DE 2011

ÍNDICE DE CONTENIDOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	3
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA INTERMEDIO.....	4
ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO INTERMEDIO	5
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	6
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	7
NOTAS EXPLICATIVAS:	
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA	8
2.- BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES	8
3.- CAMBIOS EN LA COMPOSICIÓN DEL GRUPO	12
4.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	15
5.- INMOVILIZACIONES MATERIALES	19
6.- PROYECTOS CONCESIONALES	20
7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS.....	22
8.- FONDO DE COMERCIO	24
9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	24
10.- EXISTENCIAS.....	28
11.- DIVIDENDOS PAGADOS.....	29
12.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES E INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES	29
13 - PASIVOS FINANCIEROS	31
14.- PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO.....	33
15.- GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS	34
16.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS	34
17.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS.....	36
18.- PLANTILLA MEDIA	38
19.- REMUNERACIONES DEVENGADAS POR ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS	38
20.- TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS	39
21.- OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE	41
22.- RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SYV.....	42
23.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE	49
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO	50

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO INTERMEDIO

		Miles de euros	
ACTIVO	NOTA	30-jun-11 (No auditado)	31-dic-10 (Auditado)
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		14.769.891	14.676.695
I. Inmovilizaciones materiales	5	628.869	624.704
II. Proyectos concesionales	6	1.590.515	1.646.451
III. Inversiones inmobiliarias	7	2.626.066	2.654.463
IV. Otros activos intangibles		15.501	16.050
V. Fondo de comercio	8	162.471	166.149
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	9	7.812.290	7.837.222
VII. Activos financieros no corrientes	12	1.367.117	1.172.812
VIII. Instrumentos financieros derivados	12	2.875	0
IX. Activos por impuestos diferidos	17	509.259	540.281
X. Otros activos no corrientes		54.928	18.563
B) ACTIVOS CORRIENTES		5.906.556	6.436.400
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	4	314.482	311.702
II. Existencias	10	2.345.656	2.510.577
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		2.311.080	2.296.256
- Clientes por ventas y prestación de servicios		548.087	604.437
- Clientes por contratos de construcción		747.434	1.026.502
- Obra ejecutada pendiente de certificar		407.859	264.792
- Personal		1.394	1.618
- Administraciones Pública Deudoras		188.338	130.914
- Otras cuentas a cobrar		417.968	267.993
IV. Inversiones financieras corrientes	12	209.595	464.246
V. Instrumentos financieros derivados		397	0
VI. Efectivo y equivalentes al efectivo		670.490	783.715
VII. Otros activos corrientes		54.856	69.904
TOTAL ACTIVO		20.676.447	21.113.095

		Miles de euros	
PASIVO	NOTA	30-jun-11 (No auditado)	31-dic-10 (Auditado)
A) PATRIMONIO NETO		3.924.946	3.791.153
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE		3.849.441	3.710.404
I. Capital suscrito		422.598	394.152
II. Prima de emisión		537.666	457.582
III. Reservas		3.387.063	3.054.397
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante		103.903	204.414
V. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio		(40.843)	0
VI. Valores propios		(55.769)	(55.769)
VII. Activos financieros disponibles para la venta		101.318	100.747
VIII. Operaciones de cobertura		(130.373)	(200.216)
IX. Diferencias de conversión		(476.122)	(244.903)
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS		75.505	80.749
B) PASIVOS NO CORRIENTES		5.943.885	5.622.580
I. Ingresos diferidos		152.172	155.609
II. Provisiones para riesgos y gastos		124.881	123.683
III. Deudas con entidades de crédito	13	4.786.856	4.482.355
IV. Acreedores no corrientes		437.878	398.958
V. Instrumentos financieros derivados	13	124.256	138.354
VI. Pasivos por impuestos diferidos	17	316.357	322.203
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas		1.485	1.418
C) PASIVOS CORRIENTES		10.807.616	11.699.362
I. Deudas con entidades de crédito	13	7.286.753	7.760.183
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		3.264.371	3.592.417
- Proveedores		2.332.583	2.940.305
- Personal		42.579	25.821
- Pasivos por impuestos corrientes		46.492	2.795
- Administraciones Públicas Acreedoras		218.496	256.965
- Otras cuentas a pagar		624.221	366.531
III. Deudas corrientes con empresas asociadas		32.481	29.525
IV. Instrumentos financieros derivados	13	59.886	130.089
V. Provisiones para operaciones de tráfico	14	164.125	187.148
TOTAL PASIVO		20.676.447	21.113.095

**CUENTAS DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA
INTERMEDIA**
(Periodo intermedio de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010)

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	NOTA	Miles de euros	
		30-jun-11 (No auditado)	30-jun-10 (No auditado)
Cifra de negocios	16	2.092.938	2.345.319
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado		18.542	82.530
Otros ingresos de explotación		119.575	101.816
Imputación de subvenciones de capital		9.509	3.205
Otras ganancias		4.730	5.123
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		2.245.294	2.537.993
Variación de existencias		(124.565)	(298.082)
Aprovisionamientos		(951.254)	(1.082.535)
Gastos de personal		(370.756)	(368.431)
Resultado por ventas de inmuebles		(80)	(59)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(90.439)	(77.654)
Variación de las provisiones de tráfico	14	4.630	68.891
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera		(485)	21
Otros gastos de explotación		(509.540)	(590.419)
Otras pérdidas		(2.275)	(4.040)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN		(2.044.764)	(2.352.308)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		200.530	185.685
RESULTADO DE ASOCIADAS	9	157.064	94.959
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS		(5.137)	445
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.		7.373	19.955
Otros intereses e ingresos asimilados		18.325	11.508
Diferencias de cambio		0	4.912
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS		25.698	36.375
Gastos financieros y gastos asimilados		(286.018)	(255.179)
Gastos financieros netos imputados a inversión		3.107	8.860
Variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable		363	(158)
Variación de las provisiones de inversiones financieras		(338)	11.565
Diferencias de cambio		(3.325)	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS		(286.211)	(234.912)
RESULTADO FINANCIERO	15	(260.513)	(198.537)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS		91.944	82.552
Impuesto sobre sociedades	17	10.463	2.902
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		102.407	85.454
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	4	0	897
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		102.407	86.351
INTERESES MINORITARIOS		1.496	(4.753)
SOCIEDAD DOMINANTE		103.903	81.598
Ganancias por acción básicas (euros)		0,25	0,27
Ganancias por acción diluidas (euros)		0,25	0,27
Ganancias por acción básicas actividades interrumpidas (euros)		0,00	0,00
Ganancias por acción diluidas actividades interrumpidas (euros)		0,00	0,00

ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO INTERMEDIO

(Periodo intermedio de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010)

	Miles de euros	
	30-jun-2011 (No auditado)	30-jun-2010 (No auditado)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	102.407	86.351
Ingresos y gastos reconocidos directamente al patrimonio neto		
Por valoración de instrumentos financieros	571	(2.181)
Activos financieros disponibles para la venta	816	(3.116)
Efecto impositivo	(245)	935
Por coberturas de flujos de efectivo	12.802	(116.823)
Reservas	18.288	(161.917)
Efecto impositivo	(5.486)	45.094
Diferencias de conversión	(13.509)	24.131
Entidades valoradas por el método de la participación	(220.550)	335.564
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	(220.686)	240.691
Transferencias a la cuenta de resultados separada		
Por coberturas de flujos de efectivo	85.838	74.899
Efecto impositivo	(25.751)	(21.947)
Entidades valoradas por el método de la participación	640	0
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	60.727	52.952
TOTAL RESULTADO GLOBAL	(57.552)	379.994
Atribuidos a la entidad dominante	(56.902)	385.814
Atribuidos a intereses minoritarios	(650)	(5.820)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO INTERMEDIO
-Método indirecto-
(Periodo intermedio de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010)

Miles de euros	NOTA	Miles de euros	
		30-jun-11 (No auditado)	30-jun-10 (No auditado)
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas e interrumpidas		91.944	83.668
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas		91.944	82.552
Resultado antes de impuestos de actividades interrumpidas		0	1.116
Amortizaciones		90.439	80.822
Provisiones de explotación		(4.145)	(66.970)
Imputación de subvenciones		(9.509)	(3.205)
Resultado de sdades. contab. por participación	9	(157.064)	(94.959)
Resultado financiero		260.514	197.790
Resultado por venta de activos		5.137	(445)
Fondos Generados por las Operaciones		277.316	196.701
Deudores		482.553	(388.505)
Existencias		163.233	285.762
Acreedores		(395.285)	(49.802)
Variación del Capital Circulante Neto		250.501	(152.545)
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Explotación		527.817	44.156
Inversión neta en inmovilizado		(248.964)	(259.700)
Inversiones en inmovilizado material e intangible		(81.459)	(146.441)
Inversiones en proyectos inmobiliarios		(5.849)	(7.615)
Inversiones en proyectos concesionales		(169.465)	(176.527)
Inversiones en inmovilizado financiero		(233.598)	(141.409)
Desinversiones en inmovilizado material e intangible		27.828	106.125
Desinversiones en proyectos inmobiliarios		0	33.240
Desinversiones en inmovilizado financiero		59.626	26.781
Intereses cobrados		25.698	46.146
Dividendos recibidos		128.255	0
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión		(248.964)	(259.700)
Incremento el endeudamiento financiero		206.228	298.994
Disminución el endeudamiento financiero		(394.708)	(262.259)
Intereses pagados		(269.793)	(242.859)
Variación del Endeudamiento Financiero		(458.273)	(206.124)
Ampliación de capital		96.101	0
Dividendos pagados		(40.984)	0
Variación de la Financiación Propia		55.117	0
Otras Fuentes de Financiación		11.083	204.346
Otras Fuentes de Financiación		11.083	204.346
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación		(392.073)	(1.778)
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES		(113.220)	(217.322)
Saldo al inicio del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)		783.715	754.842
Saldo al final del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)		670.490	537.520
(-) Tesorería mantenida para la venta		0	(35.321)
Saldo al final del periodo		670.490	502.199

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO INTERMEDIO

Miles de euros

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante							Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios						Ajustes por cambio de valor		
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo final a 31-dic10 (Auditado)	394.152	457.582	3.054.397	(55.769)	204.414	0	(344.372)	80.749	3.791.153
Sdo inicial ajustado	394.152	457.582	3.054.397	(55.769)	204.414	0	(344.372)	80.749	3.791.153
Total ingresos/(gastos) reconocidos	0	0	0	0	103.903	0	(160.805)	(650)	(57.552)
Operaciones con socios o propietarios	28.446	80.084	(12.570)	0	0	(40.843)	0	0	55.117
Aumentos/(Reducciones) de capital	28.446	80.084	(12.429)	0	0	0	0	0	96.101
Distribución de dividendos	0	0	(141)	0	0	(40.843)	0	0	(40.984)
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	345.236	0	(204.414)	0	0	(4.594)	136.228
Traspos entre partidas de patrimonio neto	0	0	204.414	0	(204.414)	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	140.822	0	0	0	0	(4.594)	136.228
Saldo final a 30-jun-11 (No auditado)	422.598	537.666	3.387.063	(55.769)	103.903	(40.843)	(505.177)	75.505	3.924.946

Miles de euros

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante							Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios						Ajustes por cambio de valor		
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo inicial a 31-dic-09 (Auditado)	304.967	145.435	2.489.410	(55.769)	519.009	0	(547.290)	98.116	2.953.878
Sdo inicial ajustado	304.967	145.435	2.489.410	(55.769)	519.009	0	(547.290)	98.116	2.953.878
Total ingresos/(gastos) reconocidos	0	0	0	0	81.598	0	304.216	(5.820)	379.994
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	545.856	0	(519.009)	0	0	(13.154)	13.693
Traspos entre partidas de patrimonio neto	0	0	519.009	0	(519.009)	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	26.847	0	0	0	0	(13.154)	13.693
Saldo final a 30-jun-10 (No auditado)	304.967	145.435	3.035.266	(55.769)	81.598	0	(243.074)	79.142	3.347.565

NOTAS EXPLICATIVAS

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

El Grupo Sacyr Vallehermoso está constituido por la sociedad dominante Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades dependientes.

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

La totalidad de las acciones de la sociedad dominante emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa española y en el mercado de valores portugués.

Las principales actividades de las sociedades del Grupo figuran en la nota relativa a la información por segmentos (Nota 16).

2.- BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES

No se han producido cambios significativos en las estimaciones relativas a las partidas de periodos contables intermedios anteriores que afecten al presente periodo contable intermedio. Asimismo no se han detectado errores en la información de ejercicios anteriores susceptibles de ser corregidos.

El Grupo ha elaborado la presente información financiera consolidada intermedia condensada de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad número 34. Esta información no incluye toda la información y desgloses exigidos en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea. Por este motivo, la presente información financiera condensada consolidada intermedia debe ser leída junto con las cuentas anuales consolidadas correspondiente al último ejercicio cerrado.

En relación a las políticas para el reconocimiento y valoración de las pérdidas por depreciación de las existencias, por reestructuraciones o por deterioro en el valor de activos en el periodo contable intermedio, son las mismas que el Grupo sigue en la preparación de las cuentas anuales consolidadas. No obstante, si tales partidas de gastos se reconocieran y valoraran en un periodo contable intermedio, y los cambios en las estimaciones se reconocieran en otro posterior dentro del mismo periodo contable anual, la estimación original sería corregida en el periodo posterior, ya fuera cargando al estado del resultado global consolidado el gasto o la pérdida adicional, o en caso contrario, revirtiendo el exceso en la rebaja de valor o la provisión previamente reconocida.

Las Cuentas Anuales Consolidadas del grupo Sacyr Vallehermoso correspondientes al ejercicio 2010 se formularon por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 29 de marzo de 2011.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estos estados financieros consolidados intermedios condensados están expresadas en miles de euros redondeados al millar más próximo, salvo que se indique lo contrario.

Las políticas contables adoptadas para la preparación de los estados financieros intermedios correspondientes al semestre terminado el 30 de junio de 2011 son las mismas que las seguidas para la elaboración de los estados financieros consolidados anuales del ejercicio 2010, excepto por la aplicación, con fecha 1 de enero de 2011, de las siguientes normas, modificaciones e interpretaciones publicadas por el IASB (International Accounting Standards Board) y el IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) y adoptadas por la Unión Europea para su aplicación en Europa:

- NIC 24 revisada, Informaciones a revelar sobre partes vinculadas

Esta norma revisada incorpora las siguientes modificaciones: (i) incluye una exención parcial para entidades con participación pública, que exige revelar información sobre saldos y transacciones con las mismas sólo si son significativos, tomados individual o colectivamente; y (ii) recoge una nueva definición revisada de "parte vinculada". La aplicación de esta norma no ha tenido impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- Enmiendas a la NIC 32, Clasificación de las emisiones de derechos

Esta modificación tiene por objeto aclarar que las emisiones de derechos de suscripción que permiten adquirir un número fijo de instrumentos de patrimonio propios por un precio de ejercicio fijo, se clasifican como patrimonio, independientemente de la divisa en la que esté denominado el precio de ejercicio, siempre que la emisión se dirija a todos los tenedores de una misma clase de acciones o participaciones en proporción al número de títulos que ya poseen. La aplicación de estas modificaciones no ha tenido impacto sobre la posición financiera ni sobre los resultados del Grupo.

- Mejoras a las NIIF (Mayo 2010)

Este texto introduce una serie de mejoras a las NIIF vigentes, fundamentalmente para eliminar inconsistencias y clarificar la redacción de algunas de estas normas. Estas mejoras no han tenido impacto en los resultados ni en la posición financiera del Grupo.

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

Esta interpretación establece que: (i) cuando los términos de un pasivo financiero son renegociados con el acreedor y éste acepta instrumentos

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

- Enmiendas a CINIIF 14, Pagos anticipados cuando existe la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación

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

El impacto de la aplicación de estas normas, enmiendas e interpretaciones no ha tenido efecto significativo, excepto por lo indicado en las presentes notas explicativas, en la elaboración de estos estados financieros consolidados intermedios condensados.

A la fecha de formulación de estos estados financieros consolidados intermedios condensados, el Grupo no aplica anticipadamente las siguientes NIIF e Interpretaciones dado que no son de aplicación obligatoria, o no se encuentran aprobadas por la Unión Europea:

Normas y Enmiendas a Normas		Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de
Enmiendas a la NIC 1	<i>Presentación de partidas del otro resultado global</i>	1 de julio de 2012
Enmiendas a la NIC 12	<i>Impuestos Diferidos: Recuperación de Activos Subyacentes</i>	1 de enero de 2012
Enmiendas a la NIIF 7	<i>Información a Revelar – Transferencias de Activos Financieros</i>	1 de julio de 2011
NIIF 9	<i>Instrumentos Financieros</i>	1 de enero de 2013
NIIF 10	<i>Estados Financieros Consolidados</i>	1 de enero de 2013
NIIF 11	<i>Acuerdos Conjuntos</i>	1 de enero de 2013
NIIF 12	<i>Información a Revelar sobre Intereses en Otras Entidades</i>	1 de enero de 2013
NIIF 13	<i>Medición del Valor Razonable</i>	1 de enero de 2013
NIC 19 revisada	<i>Beneficios a los Empleados</i>	1 de enero de 2013
NIC 27 revisada	<i>Estados Financieros Separados</i>	1 de enero de 2013
NIC 28 revisada	<i>Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos</i>	1 de enero de 2013

El Grupo está actualmente analizando el impacto de la aplicación de estas normas, enmiendas e interpretaciones. Basándose en los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que su aplicación no tendrá un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados en el periodo de aplicación inicial. No obstante, los cambios introducidos por la NIIF 9 afectarán a los activos financieros y transacciones con los mismos que tengan lugar a partir del 1 de enero de 2013.

A efectos comparativos, los estados financieros consolidados intermedios condensados incluyen las cifras al cierre del ejercicio anual anterior en el estado de situación financiera consolidado intermedio, mientras que en la cuenta de resultados separada consolidada intermedia, el estado del resultado global consolidado intermedio, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio y el estado de flujos de efectivo consolidado intermedio se incluyen las cifras del mismo periodo intermedio del ejercicio anual anterior. Las notas relativas a partidas de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia incluyen información comparativa del mismo periodo intermedio del ejercicio anual anterior y las notas relativas a partidas del estado de situación

financiera consolidado intermedio incluyen información comparativa del cierre del ejercicio anual anterior.

3.- CAMBIOS EN LA COMPOSICIÓN DEL GRUPO

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

Primer semestre de 2011

- Con fecha 25 de enero de 2011, la sociedad chilena Sacyr Chile, S.A. constituye la sociedad Sacyr Agua Santa, S.A., cuyo objeto social es la construcción de la obra denominada "Camino principal y Botaderos Rajo Sur"; ostenta una participación del 50% y una inversión de 36.901,46 euros.

- Con fecha 3 de febrero de 2011, la sociedad española Claudia Zahara 22, S.L. realiza una ampliación de capital mediante la cual Vallehermoso División Promoción, S.A.U. incrementa el porcentaje de participación en un 4,22%; indirectamente también se incrementa la participación sobre Cortijo del Moro, S.A. en la misma proporción; a 31 de marzo de 2011 el porcentaje de participación en ambas sociedades es de un 49,59%.

- Con fecha 24 de febrero de 2011, la sociedad Hidroandaluza, S.A. constituye la sociedad española Waste Resources, S.L., cuyo objeto social es la gestión, mantenimiento y limpieza de toda clase de obras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 3.000 euros.

- Con fecha 21 de marzo de 2011, la sociedad Waste Resources, S.L., compra un 17,56% de la sociedad Ecotrading 360, S.L. por un importe de 528 euros, cuyo objeto social es la compra-venta de residuos para su posterior reciclado; la participación total es de un 62% y una inversión de 1.864 euros.

- Con fecha 23 de marzo de 2011, la sociedad Sacyr Concesiones, S.L. constituye la sociedad española Hospitales Concesionados, S.L., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de infraestructuras hospitalarias; ostenta una participación del 100% y una inversión de 3.000 euros.

- Con fecha 27 de abril de 2011, la sociedad Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Sufirecupro Gestión, S.L. en un 50% y una inversión de 68.466 euros, el porcentaje final a 30 de junio es de un 100%.

- Con fecha 13 de junio de 2011, la sociedad inmobiliaria Testa Inmuebles en Renta, S.A. incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad francesa Tesfran, S.A. en un 0,886% y una inversión de 6.207.592 euros, el porcentaje final a 30 de junio es de un 99,992%.

- Con fecha 21 de junio de 2011, la sociedad concesionaria Itinere Infraestructuras, S.A. realiza una reducción de capital por amortización de acciones propias, mediante la cual Sacyr Vallehermoso, S.A. incrementa el porcentaje de participación sobre en un 0,024%, siendo el porcentaje final a 30 de junio de un 15,479%.

Primer semestre de 2010

- Con fecha 10 de febrero de 2010, la sociedad promotora Claudia Zahara 22, S.L., realiza una ampliación de capital que es íntegramente suscrita por Vallehermoso División Promoción, S.A.U.; el porcentaje de participación se incrementa en un 0,84%, siendo el porcentaje final a 30 de junio de un 45,37%.

- Con fecha 1 de marzo de 2010, Sacyr Vallehermoso, S.A., integra en el Grupo consolidado la sociedad Grupo Unidos por el Canal, S.A., cuyo objeto social es el diseño, desarrollo y ejecución del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá; ostenta un 48% de participación y una inversión de 287.869 euros.

- Con fecha 3 de mayo de 2010, la sociedad italiana Consorcio Stabile SIS, S.C.P.A, (sociedad en la que Sacyr, S.A.U. participa en un 60%) constituye la sociedad italiana Superstrada Pedemontana Veneta SRL SPV, cuyo objeto social será la construcción, gestión y explotación de todo tipo de infraestructuras en Italia; ostenta un 60% de participación y una inversión de 199.999.990 euros.

- Con fecha 27 de mayo de 2010, Sacyr Concesiones, S.L., constituye la sociedad Autovías de Peaje en Sombra, S.L., cuyo objeto social será la promoción, conservación y explotación de cualquier infraestructura; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.

- Con fecha 27 de mayo de 2010, Sacyr Concesiones, S.L., constituye la sociedad Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L., cuyo objeto social será la promoción, conservación y explotación de cualquier infraestructura; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.

- Con fecha 2 de junio de 2010, se incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., cuyo objeto social es la construcción y explotación de la Autopista de AP-46, tramo Alto de las Pedrizas-Málaga; su porcentaje de participación se incrementa en un 20%, suponiendo una inversión adicional de 15.600.000 euros, siendo el porcentaje final de un 100%.

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

Primer semestre de 2011

- Con fecha 3 de febrero de 2011, la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., cuyo objeto social es la construcción y explotación de la Autopista de AP-46, tramo Alto de las Pedrizas-Málaga, realiza una ampliación de capital a la que no acude Sacyr Vallehermoso, S.A., disminuyendo así su porcentaje de participación de un 100% a un 70%.
- Con fecha 3 de febrero de 2011, se procede a la venta del 30% de la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., cuyo objeto social es la construcción y explotación de la Autopista de AP-46, tramo Alto de las Pedrizas-Málaga, por un importe de 16.714.285 euros. Al 30 de junio de 2011 el porcentaje de participación es de un 40%.
- Con fecha 16 de marzo de 2011, se procede a la venta de la sociedad Compañía Energética Barragua, S.L.; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 27 de abril de 2011, se procede a la disolución de la sociedad promotora Nova Benicalap, S.A.; el porcentaje de participación era de un 22,50%.

Primer semestre de 2010

- Con fecha 16 de marzo de 2010, se procede a la venta del 40% de la Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A., por un importe de 14.366.910 euros. A 30 de junio de 2010 el Grupo posee el 60% de participación.
- Con fecha 21 de abril de 2010, se liquida la sociedad promotora Spica Siglo XXI; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 28 de junio de 2010, se procede a la venta de la sociedad promotora Mola 15, S.L.; el porcentaje de participación era de un 20%.

4.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS

Conforme a la NIIF 5, la participación del 15,479% (incremento respecto a junio de 2011 por amortización de acciones propias) que el Grupo ostenta sobre Itínere Infraestructuras, S.A. a 30 de junio de 2011 (15,214% a 31 de diciembre de 2010) se clasifica como activos no corrientes mantenidos para la venta, ya que se estima que el valor de dichos activos se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado de los mismos. La normativa internacional considera cumplida esta condición cuando la venta es altamente probable y los activos están disponibles para la venta inmediata en su estado actual.

Los ingresos y gastos netos de impuestos correspondientes a los activos y pasivos mantenidos para la venta hasta el momento de la pérdida de control, así como los resultados obtenidos en la enajenación de los mismos, se presentan separadamente en la rúbrica de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada.

El detalle de los ingresos y gastos incluidos en la rúbrica "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada a 30 de junio de 2010 era la siguiente:

	Miles de euros
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	30-jun-10 (No auditado)
Cifra de negocios	10.704
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0
Otros ingresos de explotación	965
Imputación de subvenciones de capital	0
Otras ganancias	0
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	11.669
Aprovisionamientos	1
Gastos de personal	(1.433)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(3.170)
Variación de las provisiones de tráfico	(1.941)
Otros gastos de explotación	(4.757)
Otras pérdidas	1
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(11.299)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	370
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	9.741
Otros intereses e ingresos asimilados	30
Diferencias de cambio	0
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	9.771
Gastos financieros y gastos asimilados	(9.047)
Gastos financieros netos imputados a inversión	0
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	22
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(9.025)
RESULTADO FINANCIERO	746
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	1.116
Impuesto sobre sociedades	(219)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	897
INTERESES MINORITARIOS	(57)
SOCIEDAD DOMINANTE	840

Durante el ejercicio 2011 no existe resultado de actividades interrumpidas por no haber ningún activo mantenido para la venta que haya generado resultados.

4.1.- Itínere

Conforme a la NIC 39, la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. se contabiliza a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación. A 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, el valor razonable por acción asciende a 5,2 euros, que se corresponde con el importe de las últimas ventas de acciones efectuadas en el mes de julio de 2010.

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

A 30 de junio de 2011 el importe de los activos no corrientes mantenidos para la venta correspondientes a Itínere ascienden a 314,4 millones de euros, que se desglosan de la siguiente manera:

	Valor en euros	Nº Acciones	V. razonable por acción
Acciones de Itínere	173.036.391	33.276.229	5,2
Préstamo participativo	141.445.242	---	---
TOTAL	314.481.633		

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

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

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

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

A 30 de junio de 2011, el Grupo aún no ha completado la venta total de Itínere Infraestructuras, S.A. No obstante, dado que el retraso en la venta viene causado por circunstancias ajenas al control del Grupo y considerando que sigue existiendo un compromiso firme con el plan de venta de dicho activo, siendo comercializado de forma activa a un precio razonable, el Grupo ha decidido mantener la clasificación de Itínere Infraestructuras, S.A. como activo no corriente mantenido para la venta.

4.2.- Peajes en sombra e intercambiadores

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

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

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

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

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

Los ingresos y gastos netos de impuestos correspondientes a los cuatro activos concesionales hasta el momento de la pérdida de control, así como los resultados obtenidos en la enajenación de los mismos, se presentaban

separadamente en la rúbrica de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia del ejercicio 2010.

5.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El detalle de este epígrafe a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 30-jun-11	Saldo al 31-dic-10
	(No auditado)	(Auditado)
Terrenos y contrucciones	133.179	132.177
Instalaciones técnicas y maquinaria	633.210	610.329
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	102.412	97.173
Anticipos e inmovilizado material en curso	58.889	58.653
Otro inmovilizado material	152.506	146.499
Coste	1.080.196	1.044.831
Provisiones	(2.944)	(2.709)
Provisiones	(2.944)	(2.709)
Amortiz. Acumulada	(448.383)	(417.418)
TOTAL	628.869	624.704

Las principales variaciones habidas en el primer semestre de 2011 corresponden a las inversiones realizadas correspondientes a las obra de la tercera esclusa del Canal de Panamá.

Las principales variaciones habidas en el primer semestre 2010 correspondieron a reclasificaciones desde "Anticipos e inmovilizado material en curso" a "Instalaciones técnicas y maquinaria" por la finalización de determinadas infraestructuras, entre las que destaca la planta de generación bioeléctrica de Linares, con un traspaso de 43 millones de euros. Por otra parte, se produjo un incremento en "Terrenos y construcciones", debido principalmente a la incorporación de terrenos adjudicados para la construcción, por parte de Sacyr, S.A.U., de un cuartel de policía en Barcelona.

6.- PROYECTOS CONCESIONALES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 30-jun-11 (No auditado)	Saldo al 31-dic-10 (Auditado)
Proyectos concesionales	1.302.816	1.192.583
Proyectos concesionales en construcción	469.364	620.876
Coste	1.772.180	1.813.459
Amortización	(181.665)	(167.008)
Amortización Acumulada	(181.665)	(167.008)
TOTAL	1.590.515	1.646.451

Durante el primer semestre de 2011 cabe destacar el aumento en el epígrafe "Proyectos concesionales en explotación" que viene motivado principalmente por la puesta en funcionamiento del Palacio de Congresos de Vigo y de un tramo de la Autovía del Arlanzón.

Dentro del epígrafe "Proyectos concesionales en construcción" la disminución viene motivada principalmente por la venta del 60% de la Autopista del Guadalmedina que pasa a ser contabilizada por el método de la participación. Por otra parte, cabe destacar un aumento por el avance en las obras de Autovía del Arlanzón, el Aeropuerto de la Región de Murcia y Auto-Estradas do Marao.

El detalle por sociedades de la inversión en proyectos concesionales en construcción y explotación a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre 2010, clasificada en función de su localización geográfica y tipo, es como sigue:

<i>Miles de euros</i>	30 Junio-11 (No Auditado)			
	Explotación			Construcción
	Coste	Amortiz.acumulada	Neto	Coste
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	55.199	(10.214)	44.985	0
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(18.909)	104.451	0
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	105.415	(9.757)	95.658	0
Aut. del Eresma. Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	106.107	(7.185)	98.922	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	100.022	(7.874)	92.148	0
Autovía del Arlanzón, S.A.	37.760	(1.114)	36.646	89.057
Neopistas S.A.U.	16.594	(6.623)	9.971	0
Total Autopistas España	544.457	(61.676)	482.781	89.057
Auto Estrada do Marao, S.A.	11.759	(280)	11.479	121.301
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	0	4.131
N6 Concession Ltd	145.873	(8.352)	137.521	0
Total Resto de Autopistas	157.632	(8.632)	149.000	125.432
Autopistas	702.089	(70.308)	631.781	214.489
Hospital de Parla, S.A.	148	(6)	142	0
Hospitales	148	(6)	142	0
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	10.561	(493)	10.068	0
Bardiomar, S.L.	36.727	(7.088)	29.639	0
Testa Residencial S.L.U.	31.807	(10.466)	21.341	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	47.230	(205)	47.025	0
Trade Center, S.L.	44.037	(8.473)	35.564	0
Inmuebles en Renta	170.362	(26.725)	143.637	0
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	31.598	(6.909)	24.689	6.559
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	5.904	(676)	5.228	0
Tratamientos de Residuos La Rioja, S.L.	868	(66)	802	8.379
Boremer, S.A.	12.979	(6.159)	6.820	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	57	(6)	51	0
Tratamiento de residuos	51.406	(13.816)	37.590	14.938
Contribución Grupo Emmasa	61.863	(15.843)	46.020	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	39.751	(19.340)	20.411	0
Somague Ambiente, S A	244.140	(31.511)	212.629	47.393
Valoriza Agua, S.L.	11.755	(1.089)	10.666	0
Aguas	357.509	(67.783)	289.726	47.393
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	1.927	(434)	1.493	0
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	3.650	(1.975)	1.675	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	2.810	(262)	2.548	154.720
NDP, S.C.P.A.	6	(2)	4	0
SIS S.C.P.A.	326	(284)	42	0
Sacyr S.A.U (Apctos Pza de la Encarnación, V. Romero Pza Centenario)	0	0	0	37.824
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Juan Exlandiu)	12.583	(70)	12.513	0
Otros	21.302	(3.027)	18.275	192.544
PROYECTOS CONCESIONALES	1.302.816	(181.665)	1.121.151	469.364

<i>Miles de euros</i>	31 diciembre-10 (Auditado)			
	Explotación			Construcción
	Coste	Amortiz.acumulada	Neto	Coste
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	55.199	(10.152)	45.047	0
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(19.362)	103.998	0
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	94.239	(7.795)	86.444	0
Aut. del Eresma. Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	106.041	(7.390)	98.651	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	99.998	(7.324)	92.674	0
Autop. del Guadalmedina Conc. Española, S.A.	2.722	(266)	2.456	210.745
Autovia del Arlanzon, S.A.	2.386	(388)	1.998	76.016
Neopistas S.A.U.	16.594	(6.217)	10.377	0
Total Autopistas España	500.539	(58.894)	441.645	286.761
Auto Estrada do Marao, S.A.	11.759	(45)	11.714	85.250
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	0	4.450
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	0	0	7.584
N6 Concession Ltd	145.809	(5.651)	140.158	0
Total Resto de Autopistas	157.568	(5.696)	151.872	97.284
Autopistas	658.107	(64.590)	593.517	384.045
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	10.561	(440)	10.121	0
Bardiomar, S.L.	36.727	(6.417)	30.310	0
Testa Residencial S.L.U.	31.738	(9.919)	21.819	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	0	0	45.062
Trade Center, S.L.	44.037	(8.019)	36.018	0
Inmuebles en Renta	123.063	(24.795)	98.268	45.062
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	35.853	(11.912)	23.941	22.499
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	5.904	(578)	5.326	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	57	(5)	52	0
Tratamiento de residuos	41.814	(12.495)	29.319	22.499
Contribución Grupo Emmasa	61.863	(13.461)	48.402	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	39.751	(18.972)	20.779	0
Somague Ambiente, S.A	243.385	(29.043)	214.342	45.566
Valoriza Agua, S.L.	11.755	(843)	10.912	0
Aguas	356.754	(62.319)	294.435	45.566
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	1.927	(415)	1.512	0
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	3.652	(1.870)	1.782	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	2.810	(226)	2.584	79.368
NDP, S.C.P.A.	6	(2)	4	0
SIS S.C.P.A.	301	(260)	41	0
Sacyr S.A.U (Apctos Pza de la Encarnación, V. Romero Pza Centenario))	0	0	0	44.336
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Juan Explandiu)	4.149	(36)	4.113	0
Otros	12.845	(2.809)	10.036	123.704
PROYECTOS CONCESIONALES	1.192.583	(167.008)	1.025.575	620.876

7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle de este epigrafe es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 30-jun-11 (No auditado)	Saldo al 31-dic-10 (Auditado)
Construcciones para arrendamiento	3.093.825	3.096.830
Coste	3.093.825	3.096.830
Provisiones	(98.138)	(98.138)
Provisiones	(98.138)	(98.138)
Construcciones para arrendamiento	(369.621)	(344.229)
Amortiz. Acumulada	(369.621)	(344.229)
TOTAL	2.626.066	2.654.463

El detalle del coste de la rúbrica "Construcciones para arrendamiento" por naturaleza es el siguiente:

Miles de Euros	30-jun-11	31-dic-10
	(No auditado)	(Auditado)
Oficinas	2.235.351	2.240.549
Comercial	204.319	204.958
Hoteles	362.531	362.531
Industrial	103.584	103.571
Viviendas	116.613	116.489
Residencias	7.186	7.186
Aparcamientos	10.959	10.959
Obra en curso	13.068	12.909
Terrenos	40.214	37.678
TOTAL	3.093.825	3.096.830

Durante los primeros semestres de 2011 y 2010 no se han producido variaciones significativas en esta rúbrica, debiéndose principalmente la variación existente a la evolución del tipo de cambio del dólar respecto al euro, que afecta a la valoración del edificio Brickell.

El Grupo tiene contratadas pólizas de seguro para todos los activos.

La valoración de los activos del Grupo Testa ( rea patrimonial) a 31 de diciembre de 2010 fue realizada por parte de CBRE Valuation Advisory, S.L. para los activos en explotación o en curso y por parte de Tasaciones Hipotecarias, S.A. para los solares pertenecientes al Grupo. El importe conjunto de la valoración de activos obtenida ascendió a 4.105 millones de euros.

8.- FONDO DE COMERCIO

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	Saldo al 30-jun-11 (No auditado)	Saldo al 31-dic-10 (Auditado)
Holding	18.230	18.230
Grupo Valoriza	117.438	117.440
Grupo Somague	26.803	30.479
Grupo Vallehermoso	0	0
TOTAL	162.471	166.149

A 30 de junio de 2011, los principales fondos de comercio del Grupo Sacyr Vallehermoso corresponden a la adquisición de las participaciones en Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. (Grupo Valoriza) y en Somague. La disminución en este epígrafe corresponde a la venta de la sociedad portuguesa Engigás.

En todos los casos, el Grupo realiza al menos anualmente un test de deterioro para cada una de las unidades generadoras de efectivo a las que se han asignado fondos de comercio.

9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

Los movimientos habidos en este epígrafe han sido los siguientes:

<u>Miles de euros</u>	Saldo al 31-dic-10 (Auditado)	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 30-jun-11 (No auditado)
Repsol	7.057.476	0	268.934	(104.053)	(128.255)	(107.272)	0	0	6.986.830
Invers. Autop. Levante	243.423	0	(3.879)	0	0	1.276	0	0	240.820
A. Madrid Sur	430.851	0	(3.435)	0	0	470	0	0	427.886
A. Guadalmedina	0	43.003	0	0	0	(58)	0	0	42.945
Otros	105.472	(116)	(503)	0	(336)	9.269	23	0	113.809
TOTAL	7.837.222	42.887	261.117	(104.053)	(128.591)	(96.315)	23	0	7.812.290

<u>Miles de euros</u>	Saldo al 31-dic-09 (Auditado)	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 30-jun-10 (No auditado)
Repsol	6.860.075	0	267.734	(163.909)	(103.825)	325.736	0	0	7.185.811
Invers. Autop. Levante	250.632	0	(3.817)	0	0	(486)	0	0	246.329
A. Madrid Sur	431.396	0	(2.576)	0	0	1.142	0	0	429.962
Otros	119.732	(566)	(2.473)	0	0	(7.878)	18	(130)	108.703
TOTAL	7.661.835	(566)	258.868	(163.909)	(103.825)	318.514	18	(130)	7.970.805

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

Repsol YPF, S.A.:

A 31 de diciembre de 2010 la cotización de Repsol YPF, S.A. ascendía a 20,85 euros por acción, lo cual suponía una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr Vallehermoso de 5.093,5 miles de euros. A 30 de junio de 2011 la cotización de Repsol YPF, S.A. ha ascendido a 23,94 euros por acción, lo cual supone una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr Vallehermoso de 5.848,4 millones de euros. Este valor razonable es inferior al precio medio de compra, que asciende a 26,71 euros por acción. No obstante lo anterior, el valor en uso de Repsol YPF, S.A. es superior al valor razonable de la participación, siendo por consiguiente su importe recuperable el valor en uso de la participación. El grupo Sacyr Vallehermoso considera esta participación como una inversión estable a largo plazo y no se ha planteado aceptar un precio de venta de Repsol YPF, S.A. inferior a su valor en uso.

El Grupo ha estimado, a 30 de junio de 2011, el importe recuperable de su participación en Repsol YPF, S.A. a fin de, mediante su comparación con el valor neto contable de dicha participación, evaluar la necesidad de deteriorar el valor registrado por dicha participación. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso; el Grupo estimó el valor en uso de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 36.

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

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

Se consideran unos periodos de proyección de medio plazo, tomando en consideración el periodo de maduración de los principales proyectos de exploración y extracción. Asimismo, se considera a partir del último periodo proyectado una renta perpetua, conforme a un modelo de Gordon-Shapiro, considerando un flujo de caja libre normalizado en base al flujo del último año proyectado, una inversión recurrente a perpetuidad congruente con la del último periodo proyectado y un mantenimiento del stock de capital productivo. Asimismo, se considera una tasa de crecimiento perpetuo (g) del 1,5% en términos nominales (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010).

Los flujos de caja proyectados se descuentan a una tasa basada en el coste medio ponderado del capital (CMPC). En función de la ponderación de cada una de las fuentes de capital se estima un CMPC en torno al 9,5% (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010).

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

- Coste de los Recursos Propios (K_e): se considera una tasa de descuento en torno al 11,5% (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010) a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:
 - Tasa libre de riesgo (R_f): se considera el promedio ponderado de las tasas libres de riesgo de los países en los que Repsol YPF, S.A. desarrolla su actividad (España, Argentina, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc...) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos Gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol YPF, S.A., se sitúa en el entorno del 6% (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010).
 - Prima de Riesgo de Mercado del 5,5% (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010), considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol YPF, S.A. opera.
 - Beta apalancada de 0,80 (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010), obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol YPF, S.A. con el índice de referencia español.
 - Prima de riesgo específica: se considera una prima de riesgo específica que incorpore a la tasa de descuento el resto de factores de riesgo del activo no incorporados con los parámetros anteriores.
- Coste de la deuda con entidades de crédito después de impuestos (K_d): se considera una tasa en torno al 3,3% (mismo dato que a 31 de diciembre de 2010).

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

El rango de valor por acción alcanzado en este análisis permitía concluir que el valor en uso de la participación que el Grupo ostenta en Repsol YPF, S.A. era inferior al valor neto contable de dicha participación a 30 de junio de 2011, por lo que el grupo Sacyr Vallehermoso ha deteriorado el valor contable de la participación hasta alcanzar el valor en uso de la misma.

Autopistas del Sur y Autopistas de Levante:

El Grupo estimó, a 31 de diciembre de 2010, el importe recuperable de su participación en las sociedades:

- Inversora de Autopistas del Sur, S.L., sobre la que ostenta una participación del 35%, y que es propietaria, a su vez, del 100% de la sociedad concesionaria Autopista Madrid Sur, C.E.S.A.
- Inversora de Autopistas de Levante, S.L., sobre la que ostenta un porcentaje del 40%, y que es propietaria, a su vez, del 100% de la sociedad concesionaria Autopista Madrid-Levante, C.E.S.A.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso; el Grupo estimó el valor en uso de acuerdo a la NIC 36. La estimación del valor en uso de ambas sociedades se realizó a partir del cálculo del valor del total de activos por el método de descuento de flujos de caja esperados que recibiría el accionista a lo largo de los periodos concesionales conforme a los planes económico financieros. Las principales hipótesis que respaldaron la valoración fueron las siguientes:

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

A la fecha de elaboración de los presentes estados financieros intermedios, no se ha producido ningún indicio de cambio en las hipótesis clave del análisis anterior que pudiera implicar una variación de la valoración de la participación del grupo Sacyr Vallehermoso sobre ambas sociedades, por lo que sigue siendo válida la valoración realizada a 31 de diciembre de 2010.

10.- EXISTENCIAS

El detalle de este epigrafe es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 30-jun-11 (No auditado)	Saldo al 31-dic-10 (Auditado)
Terrenos y solares	1.229.419	1.227.012
Promociones en curso	200.368	220.049
Inmuebles	607.952	666.018
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	60.075	68.478
Anticipos	96.809	109.020
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	64.635	69.143
Adaptación de terrenos	26.656	23.563
Productos en curso y semiterminados	126.835	192.872
Comerciales	25.362	25.503
Productos terminados	9.298	11.180
Subproductos residuos y mat recuperados	27	27
Provisiones	(101.780)	(102.288)
TOTAL	2.345.656	2.510.577

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

El valor de las existencias del Grupo incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante el primer semestre de 2011 un total de 0,96 millones de euros (2,8 millones de euros en el primer semestre de 2010). El total acumulado de gastos financieros incorporados a existencias al 30 de junio de 2011 asciende a 74 millones de euros (89,2 millones de euros a 30 de junio de 2010).

La valoración de los activos del Grupo Vallehermoso (área inmobiliaria) a 31 de diciembre de 2010 fue realizada por parte de Atisreal ascendiendo el importe de la valoración a 2.438 millones de euros. El valor contable en libros ascendió a 1.758 millones de euros.

11.- DIVIDENDOS PAGADOS

Durante el primer semestre de 2011, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A. ha acordado pagar a los accionistas los siguientes dividendos a cuenta de los resultados del ejercicio 2011;

Miles de euros	jun-11		
	% sobre nominal	Euros por acción	Importe
Dividendos pagados (*)	10%	0,10	40.843

(*) Todos los dividendos son con cargo a resultados.

Todas las acciones son ordinarias de 1 euro de valor nominal.

El 24 de mayo de 2011 se ha pagado un dividendo de 0,10 euros por acción (40.843 miles de euros).

Durante el ejercicio 2010 no se pagaron dividendos.

12.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES E INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES

El desglose de activos financieros no corrientes e inversiones financieras corrientes del grupo Sacyr Vallehermoso por naturaleza y categoría a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

30-jun-11 (No auditado) Miles de euros	Activos fros. mantenidos para negociar	Activos fros. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	2.015	0	0	2.015
Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	0	1.044.929	1.044.929
Otros activos financieros	0	21.870	298.303	320.173
Activos financieros no corrientes	2.015	21.870	1.343.232	1.367.117
Otros activos financieros	0	0	209.595	209.595
Inversiones financieras corrientes	0	0	209.595	209.595

31-dic-10 (Auditado) Miles de euros	Activos fros. mantenidos para negociar	Activos fros. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	2.205	0	0	2.205
Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	0	978.563	978.563
Otros activos financieros	0	19.987	172.057	192.044
Activos financieros no corrientes	2.205	19.987	1.150.620	1.172.812
Otros activos financieros	0	0	464.246	464.246
Inversiones financieras corrientes	0	0	464.246	464.246

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

Al cierre de 2010, las "Inversiones financieras corrientes" recogían, entre otros conceptos, inversiones financieras temporales derivadas del excedente de tesorería de la ampliación de capital realizada en diciembre por Sacyr Vallehermoso, S.A. Durante el primer semestre de 2011 ha disminuido el saldo de esta partida por haberse destinado la caja de estas inversiones a reducir la deuda del Grupo.

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

<i>Miles de euros</i>	30-jun-2011 (No auditado)	31-dic-2010 (No auditado)
Autovia del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.	32.850	34.648
Total Autopistas España	32.850	34.648
Autoestradas do Marao	138.601	101.576
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	171.116	133.433
Superstrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	1.056
M50 Concession Ltd	114.035	112.593
Autopista del Sol, S.A.	72.721	78.191
Total Resto de Autopistas	496.473	426.849
Autopistas	529.323	461.497
Hospital Escala Braga	128.909	109.886
Hospital Haçor	23.085	13.275
Hospital de Parla, S.A.	81.819	82.338
Hospital del Noreste, S.A.	89.192	89.642
Hispotal de Vila Franca, S.A.	4.152	0
Hospitales	327.157	295.141
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	63.128	62.828
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	30.571	30.693
Intercambiadores	93.699	93.521
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	55.110	57.702
Tratamiento de residuos	55.110	57.702
Somague Ambiente, S.A.	18.257	18.524
Valoriza Agua, S.L.		
Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A (Desaladora de Alcadia)	751	16.179
Aguas	19.008	34.703
Sacyr S.A.U.(Desaladora de Alcadia)	751	16.179
Sacyr S.A.U (Comisaría Gisa)	19.883	19.820
Otros	20.634	35.999
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	1.044.931	978.563

(*) El epígrafe de "Proyectos concesionales en explotación" incluye los fondos de comercio de consolidación capitalizados como mayor valor de los mismos.

Las bajas habidas durante el primer semestre de 2011 en la cuenta a cobrar de activos concesionales se deben principalmente a la venta de la mayor parte de los derechos de cobro de la concesión de la desaladora de Alcadia.

Las altas en dicha cuenta corresponden al avance de las obras en curso, sobre todo en activos situados en Portugal y Chile.

13 - PASIVOS FINANCIEROS

El desglose de instrumentos financieros de pasivo con entidades financieras del grupo Sacyr Vallehermoso por naturaleza y categoría a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

30-jun-11 (No auditado) Miles de euros	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	TOTAL
Deudas con entidades de crédito	4.605.327	0	4.605.327
Obligaciones y otros val. negoc.	181.529	0	181.529
Recursos ajenos l/p	4.605.327	0	4.786.856
Derivados	0	124.256	124.256
Otros pasivos financieros l/p	0	124.256	124.256
Largo plazo / No corrientes	4.605.327	124.256	4.911.112
Deudas con entidades de crédito	7.283.904	0	7.283.904
Obligaciones y otros val. negoc.	2.849	0	2.849
Recursos ajenos c/p	7.286.753	0	7.286.753
Derivados	0	59.886	59.886
Otros pasivos financieros c/p	0	59.886	59.886
Corto plazo / Corrientes	7.286.753	59.886	7.346.639
31-dic-10 (Auditado) Miles de euros	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	TOTAL
Deudas con entidades de crédito	4.482.355	0	4.482.355
Recursos ajenos l/p	4.482.355	0	4.482.355
Derivados	0	138.354	138.354
Otros pasivos financieros l/p	0	138.354	138.354
Largo plazo / No corrientes	4.482.355	138.354	4.620.709
Deudas con entidades de crédito	7.760.183	0	7.760.183
Recursos ajenos c/p	7.760.183	0	7.760.183
Derivados	0	130.089	130.089
Otros pasivos financieros c/p	0	130.089	130.089
Corto plazo / Corrientes	7.760.183	130.089	7.890.272

13.1.- Valores representativos de deuda

Durante el primer semestre de 2010 no se ha realizado ningún tipo de emisión o reembolso de deuda, mientras que para el mismo periodo del presente ejercicio, el grupo Sacyr Vallehermoso ha realizado las siguientes emisiones y reembolsos de los valores representativos de la deuda:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA Primer semestre 2011 Miles de euros	SALDO VIVO INICIAL	(+) Otorgadas	(-) Recompras, reembolsos y cancelaciones	(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros	SALDO VIVO FINAL
Emisiones en la UE con folleto	0	0	0	0	0
Emisiones en la UE sin folleto	0	200.000	0	0	200.000
Emisiones fuera de la UE	0	0	0	0	0
EMISIONES REALIZADAS	0	200.000	0	0	200.000

El 31 de marzo Sacyr Vallehermoso, S.A. realizó una emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones por un importe de 200 millones de euros. Se emitieron un total de 4.000 bonos con vencimiento 1 de mayo de 2016 a un interés fijo anual, pagadero trimestralmente, del 6,5% nominal anual.

13.2.- Deuda por vencimientos

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo al cierre del presente periodo intermedio, por divisiones y vencimientos contractuales de los periodos anuales terminados a 31 de diciembre de cada uno de los siguientes ejercicios, excepto para el ejercicio 2012 cuyos vencimientos aparecen desglosados semestralmente, es como sigue:

PRIMER SEMESTRE 2011 (No auditado)	VENCIMIENTO (Miles de euros)								
	2011	1º SEMESTRE	2º SEMESTRE	2012	2013	2014	2015	Posterior	DEUDA TOTAL
Sacyr Vallehermoso, S.A.	341.232	27.328	96.525	123.853	8.855	15.834	25.256	306.543	821.573
- Deudas con entidades de crédito	341.232	24.479	96.525	121.004	8.855	15.834	25.256	125.014	637.195
- Obligaciones y Otros valores negociables	0	2.849	0	2.849	0	0	0	181.529	184.378
Grupo Sacyr	90.128	24.580	12.534	37.114	4.443	4.550	3.225	53.261	192.721
- Deudas con entidades de crédito	90.128	24.580	12.534	37.114	4.443	4.550	3.225	53.261	192.721
Grupo Sacyr Concesiones (1)	97.670	7.819	34.385	42.204	63.080	143.977	33.859	962.316	1.343.106
- Deudas con entidades de crédito	97.670	7.819	34.385	42.204	63.080	143.977	33.859	962.316	1.343.106
Grupo Valoriza	141.708	80.916	26.417	107.333	34.592	36.649	28.591	243.486	592.360
- Deudas con entidades de crédito	141.708	80.916	26.417	107.333	34.592	36.649	28.591	243.486	592.360
Grupo Vallehermoso	63.784	32.163	11.113	43.276	66.417	0	763.568	415.312	1.352.357
- Deudas con entidades de crédito	63.784	32.163	11.113	43.276	66.417	0	763.568	415.312	1.352.357
Grupo Testa	75.139	58.323	41.144	99.467	701.324	510.466	71.160	1.102.117	2.559.673
- Deudas con entidades de crédito	75.139	58.323	41.144	99.467	701.324	510.466	71.160	1.102.117	2.559.673
Grupo Somague	87.796	40.568	13.411	53.980	29.742	322	4.004	20	175.863
- Deudas con entidades de crédito	87.796	40.568	13.411	53.980	29.742	322	4.004	20	175.863
SVPM (Repsol YPF)	5.035.956	0	0	0	0	0	0	0	5.035.956
- Deudas con entidades de crédito	5.035.956	0	0	0	0	0	0	0	5.035.956
TOTAL	5.933.412	271.698	235.530	507.228	908.455	711.797	929.662	3.083.055	12.073.609

Estas cifras incluyen los intereses a pagar devengados no vencidos por importe de 161 millones de euros.

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

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo al cierre del ejercicio 2010, por divisiones y vencimientos contractuales, fue el siguiente:

EJERCICIO 2010 (No Auditado)	VENCIMIENTO (Miles de euros)						DEUDA TOTAL
	2011	2012	2013	2014	2015	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	780.794	100.075	6.120	0	3.000	0	889.989
- Deudas con entidades de crédito	780.794	100.075	6.120	0	3.000	0	889.989
Grupo Sacyr	127.389	25.163	10.665	75.854	3.520	(3.510)	239.081
- Deudas con entidades de crédito	127.389	25.163	10.665	75.854	3.520	(3.510)	239.081
Grupo Sacyr Concesiones (1)	107.560	58.063	40.158	28.514	32.562	914.280	1.181.137
- Deudas con entidades de crédito	107.560	58.063	40.158	28.514	32.562	914.280	1.181.137
Grupo Valoriza	306.356	46.030	30.583	28.241	28.479	242.937	682.626
- Deudas con entidades de crédito	306.356	46.030	30.583	28.241	28.479	242.937	682.626
Grupo Vallehermoso	51.612	35.014	75.854	161	718.974	470.777	1.352.392
- Deudas con entidades de crédito	51.612	35.014	75.854	161	718.974	470.777	1.352.392
Grupo Testa	132.832	107.224	709.325	519.305	71.161	1.099.451	2.639.298
- Deudas con entidades de crédito	132.832	107.224	709.325	519.305	71.161	1.099.451	2.639.298
Grupo Somague	118.748	52.663	7.089	411	4.001	10	182.922
- Deudas con entidades de crédito	118.748	52.663	7.089	411	4.001	10	182.922
SVPM (Repsol YPF)	5.075.093	0	0	0	0	0	5.075.093
- Deudas con entidades de crédito	5.075.093	0	0	0	0	0	5.075.093
TOTAL	6.700.384	424.232	879.794	652.486	861.697	2.723.945	12.242.538

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

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

Los vencimientos de deuda se han clasificado en el balance de situación financiero consolidado atendiendo a la normativa contable aplicable, independientemente de la fecha de vencimiento contractual. La diferencia fundamental radica en la división de promoción inmobiliaria donde las deudas asociadas a existencias se clasifican a corto plazo independientemente de las fechas de vencimientos establecidos con las entidades financieras.

14.- PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO

Los principales saldos de las provisiones por operaciones de tráfico corresponden fundamentalmente a: 1) la actividad constructora, debido a los costes y obligaciones estimadas para retirada de obra o contrata, riesgos y contingencias estimadas, cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o fecha de pago y 2) la actividad de promoción inmobiliaria para cubrir riesgos por valoración de inmuebles así como costes estimados.

En el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2011, la principal variación procede de la actividad de promoción inmobiliaria, en la que se han aplicado provisiones por un importe neto de 19,4 millones de euros, fundamentalmente para compensar los costes en los que ha incurrido.

15.- GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros a 30 de junio de 2011 y 2010 se muestra a continuación:

Miles de euros	Saldo al 30-jun-11 (No auditado)	Saldo 30-jun-10 (No auditado)
Gastos financieros	(286.356)	(243.614)
Procedentes de créditos, préstamos bancarios y obligaciones	(286.018)	(255.179)
Variación de provisiones de inversiones financieras	(338)	11.565
Var. Valor de Instrumentos Financieros (coberturas de flujo de efectivo)	363	(158)
Gastos financieros netos imputados a la inversión	3.107	8.860
Diferencias de cambio	(3.325)	0
TOTAL GASTOS	(286.211)	(234.912)
Ingresos financieros otros valores negociables	7.373	19.955
Otros intereses e ingresos	18.325	11.508
Diferencias de cambio	0	4.912
TOTAL INGRESOS	25.698	36.375
RESULTADO FINANCIERO	(260.513)	(198.537)

El aumento en los gastos financieros durante el primer semestre de 2011 se ha debido fundamentalmente a la evolución en los tipos de interés.

16.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Las bases de elaboración de los segmentos del Grupo han mantenido los mismos criterios que los adoptados en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2010.

El desglose de la cifra de negocios por mercados de los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2010 del grupo Sacyr Vallehermoso es el siguiente:

Miles de euros	30-jun-11 (No auditado)	30-jun-10 (No auditado)
Mercado interior	1.327.412	1.623.753
Exportación	765.526	721.566
a) Unión Europea	424.127	403.004
b) Países OCDE	115.677	62.407
c) Resto de países	225.722	256.155
TOTAL ACTIVIDADES CONTINUADAS	2.092.938	2.345.319
TOTAL ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS (NOTA 4)	0	10.704

De acuerdo con la organización y estructura de dirección vigente en el Grupo, la segmentación de la información se realiza en base a las siguientes áreas de negocio:

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

Durante este periodo y el mismo periodo del ejercicio anterior, el desglose de los ingresos ordinarios por segmentos de negocio del grupo Sacyr Vallehermoso es el siguiente:

Miles de euros	INGRESOS ORDINARIOS					
	Ingresos de explotación de clientes externos		Ingresos de explotación entre segmentos		TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	
	30-jun-11	30-jun-10	30-jun-11	30-jun-10	30-jun-11	30-jun-10
	(No auditado)	(No auditado)	(No auditado)	(No auditado)	(No auditado)	(No auditado)
Construcción	1.305.612	1.404.225	169.507	146.785	1.475.119	1.551.010
Concesiones	76.148	262.426	678	5.513	76.826	267.939
Promoción	100.045	307.604	151	610	100.196	308.214
Patrimonio	124.611	123.220	342	3.666	124.953	126.886
Servicios	495.430	491.133	18.627	23.263	514.057	514.396
Holding	1.823	5.743	23.469	37.355	25.292	43.098
AGREGADO	2.103.669	2.594.351	212.774	217.192	2.316.443	2.811.543
Ajustes y eliminaciones	141.625	(56.358)	(212.774)	(217.192)	(71.149)	(273.550)
TOTAL ACTIVIDADES CONTINUADAS	2.245.294	2.537.993	0	0	2.245.294	2.537.993
TOTAL ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS (NOTA 4)	0	11.669	0	0	0	11.669

Durante este periodo y el mismo periodo del ejercicio anterior, el desglose de los resultados por segmentos del grupo Sacyr Vallehermoso es el siguiente:

Miles de euros	Saldo al 30-jun-11	Saldo 30-jun-10
	(No auditado)	(No auditado)
Construcción	33.865	41.529
Concesiones	(13.878)	(12.052)
Promoción	(20.268)	(6.910)
Patrimonio	36.524	30.734
Servicios	22.828	19.185
Holding	186.564	31.218
Repsol	61.256	4.977
TOTAL	306.891	108.681
(+/-) Eliminación de Rtdos. internos	(204.484)	(23.227)
(+/-) Impuesto s/ beneficios	(10.463)	(2.902)
RESULTADO ANTES IMPUESTOS ACT. CONTINUADAS	91.944	82.552
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS ACT. INTERRUMPIDAS (NOTA 4)	0	897

Todos los conceptos que en la presente segmentación hacen referencia a actividades interrumpidas se originan en el negocio de concesiones del grupo Sacyr Vallehermoso.

17.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

El ingreso por impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas registrado por el grupo Sacyr Vallehermoso de los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010 asciende a 10.463 y 2.902 miles de euros respectivamente, lo que representa una tasa impositiva efectiva del -11,4% y del -3,5% respectivamente.

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

<i>Miles de euros</i>	30-jun-11	30-jun-10
	(No auditado)	(No auditado)
Resultado consolidado antes de Impuestos	91.946	82.552
Impuesto calculado al tipo impositivo nacional	27.583	24.766
Diferencias permanentes y ajustes de consolidación	1.862	6.103
Deducciones y bonificaciones (1)	(42.589)	(33.813)
Otros ajustes (2)	2.681	42
Impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas	(10.463)	(2.902)
Tipo efectivo de actividades continuadas	-11,4%	-3,5%
Impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas (3)	0	219
Tipo efectivo de actividades interrumpidas	0,0%	19,6%
Impuesto sobre sociedades	(10.463)	(2.683)
Tipo efectivo	-11,4%	-3,3%

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

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

(3) El gasto por impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas registrado por el grupo Sacyr Vallehermoso a 30 de junio de 2010 ascendía a 219 miles de euros, lo que representaba una tasa impositiva efectiva del 19,6 %.

El movimiento de impuestos diferidos del primer semestre de los ejercicios 2010 y 2011 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2011	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Traspaso mant. venta	Saldo al 30-jun-11
<i>Miles de euros</i>									
Activos por impuestos diferidos	540.281	9.431	(15.820)	0	(170)	(222)	(24.241)	0	509.259
Pasivos por impuestos diferidos	322.203	11.763	(17.257)	0	0	(5)	(347)	0	316.357

EJERCICIO 2010	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Traspaso mant. venta	Saldo al 30-jun-10
<i>Miles de euros</i>									
Activos por impuestos diferidos	445.403	43.152	(62.659)	101	0	60	45.094	(32.686)	438.465
Pasivos por impuestos diferidos	262.008	18.988	(2.924)	21.780	0	62	0	(19.918)	279.996

18.- PLANTILLA MEDIA

El desglose de la plantilla media por sexo del grupo Sacyr Vallehermoso de los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

	jun-11	jun-10
Hombres	13.719	12.187
Mujeres	6.457	6.703
TOTAL	20.176	18.890

19.- REMUNERACIONES DEVENGADAS POR ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS

Durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010 las remuneraciones devengadas por los administradores y directivos del grupo Sacyr Vallehermoso, son las siguientes:

<u>Miles de euros</u>	30-jun-11	30-jun-10
ADMINISTRADORES:		
Concepto retributivo:		
Retribución fija	1.000	1.000
Retribución variable	1.000	1.000
Dietas		
Atenciones estatutarias	577	632
Operaciones sobre acciones y/u otros inst. financieros	0	0
TOTAL	2.577	2.632
Otros beneficios:		
Anticipos	0	0
Créditos concedidos	0	0
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	0	0
Fondos y Planes de pensiones: Obligaciones contraídas	0	0
Primas de seguros de vida	1	1
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	0	0
TOTAL	1	1
DIRECTIVOS:		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	2.946	2.946
TOTAL	5.524	5.579

20.- TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

El grupo Sacyr Vallehermoso realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las realizadas en el primer semestre de 2011 y 2010, las que se detallan a continuación:

Junio 2011 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros		5.748	0	0	0	5.748
CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.		13	0	0	0	13
UNICAJA		2.066	0	0	0	2.066
CAJAMURCIA		151	0	0	0	151
KUTXA		362	0	0	0	362
CAJA VITAL		774	0	0	0	774
CAJA AVILA		295	0	0	0	295
BBK		590	0	0	0	590
NOVACAIXAGALICIA		1.497	0	0	0	1.497
2) contratos de gestión o colaboración		0	0	0	0	0
3) Arrendamientos		0	0	383	0	383
REPSOL YPF, S.A.		0	0	383	0	383
4) Recepción de servicios		481	0	341	0	822
SOLRED, S.A.		0	0	2	0	2
REPSOL YPF, S.A.		0	0	339	0	339
MATIAS CORTES DOMNGUEZ		481	0	0	0	481
5) Compra de bienes		0	0	11.912	4	11.916
SOLRED		0	0	1.799	0	1.799
REPSOL DIRECTO		0	0	199	0	199
ALCOREC, S.L.		0	0	0	4	4
REPSOL CIAL. PROD. PETROLIFEROS, S.A.		0	0	1.053	0	1.053
REPSOL YPF, S.A.		0	0	8.857	0	8.857
REPSOL BUTANO, S.A.		0	0	4	0	4
6) Otros gastos		0	0	575	0	575
SOLRED, S.A.		0	0	507	0	507
REPSOL YPF		0	0	63	0	63
REPSOL DIRECTO, S.A.		0	0	4	0	4
REPSOL BUTANO, S.A.		0	0	1	0	1
TOTAL GASTOS		6.229	0	13.211	4	19.444
7) Ingresos financieros		8	0	0	0	8
NOVACAIXAGALICIA		8	0	0	0	8
8) Contratos de gestión o colaboración		0	0	54.738	0	54.738
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.		0	0	477	0	477
REPSOL YPF		0	0	54.261	0	54.261
9) Arrendamientos		4	0	57	205	266
NOVACAIXAGALICIA		4	0	0	0	4
REPSOL YPF		0	0	57	0	57
JOCA ING. Y CONSTRUCCIONES, S.A.		0	0	0	170	170
VIAS Y CONSTRUCCIONES, S.A.		0	0	0	35	35
10) Prestación de servicios		0	0	267	0	267
REPSOL YPF, S.A.		0	0	267	0	267
11) Venta de bienes (terminados o en curso)		0	0	4.031	0	4.031
REPSOL DIRECTO		0	0	4.031	0	4.031
12) Otros ingresos		0	0	41	0	41
CAMPSA ESTACIONES DE SERVICIO (CAMPSARED), S.A.		0	0	41	0	41
TOTAL INGRESOS		12	0	59.134	205	59.351

Junio 2011 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		(120.117)	0	0	0	(120.117)
NOVACAIXAGALICIA		(66.030)	0	0	0	(66.030)
CAJA DE AVILA (BANKIA)		258	0	0	0	258
UNICAJA		(19.070)	0	0	0	(19.070)
CAJA MURCIA (MARE NOSTRUM)		(35.275)	0	0	0	(35.275)
2. Garantías y avales recibidos		8.400	0	0	0	8.400
NOVACAIXAGALICIA		8.400	0	0	0	8.400

Junio 2011 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Recepción de servicios		0	0	1	0	1
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO		0	0	1	0	1
TOTAL GASTOS		0	0	1	0	1

2) Prestación de servicios		0	0	0	6	6
AP-1 EUROPISTAS CONCES DEL ESTADO SAU		0	0	0	6	6
TOTAL INGRESOS		0	0	0	6	6

Junio 2010 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros		3.240	0	0	1.162	4.402
UNICAJA		331	0	0	0	331
CAJAMURCIA		2.312	0	0	0	2.312
CORPORACION CAIXA GALICIA		42	0	0	0	42
CAIXA GALICIA		97	0	0	0	97
CAJA AVILA		150	0	0	0	150
BBK		0	0	0	969	969
CAJA VITAL		0	0	0	193	193
CAIXA NOVA		308	0	0	0	308
2) Recepción de servicios		420	0	0	28.900	29.320
MUTUA MADRILEÑA		0	0	0	616	616
SOLRED		0	0	0	28.284	28.284
D. MATIAS CORTES DOMINGUEZ		420	0	0	0	420
3) Compra de bienes		0	0	0	1.028	1.028
SOLRED		0	0	0	963	963
REPSOL DIRECTO, S.A.		0	0	0	2	2
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.		0	0	0	63	63
4) Otros gastos		14	0	157	142	313
SOLRED		0	0	0	111	111
CAJAMURCIA		14	0	0	0	14
REPSOL YPF		0	0	157	31	188
TOTAL GASTOS		3.674	0	157	31.232	35.063
5) Ingresos financieros		0	0	0	0	0
6) Contratos de gestión o colaboración		0	0	495	0	495
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS		0	0	495	0	495
7) Arrendamientos		0	0	0	55	55
REPSOL YPF		0	0	0	55	55
8) Prestación de servicios		0	0	0	0	0
9) Venta de bienes (terminados o en curso)		21.151	0	0	0	21.151
UNICAJA		21.151	0	0	0	21.151
10) Otros ingresos		0	0	34	0	34
CAMPSA ESTACIONES DE SERVICIO		0	0	34	0	34
TOTAL INGRESOS		21.151	0	529	55	21.735

Junio 2010 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1.a. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		(15.674)	0	0	4.872	(10.802)
CAJA MURCIA		1.566	0	0	0	1.566
CAIXA NOVA		13.691	0	0	0	13.691
UNICAJA		(30.789)	0	0	0	(30.789)
CAIXA GALICIA		(3.651)	0	0	0	(3.651)
CAJA VITAL		0	0	0	(1.719)	(1.719)
BBK		0	0	0	1.640	1.640
KUTXA		0	0	0	4.951	4.951
CAIXA NOVA		3.509	0	0	0	3.509
1.b. Garantías y avales recibidos		(14.415)	0	0	0	(14.415)
CAIXA NOVA		18.748	0	0	0	18.748
UNICAJA		(1.205)	0	0	0	(1.205)
CAIXA GALICIA		2.200	0	0	0	2.200
BBK		(34.158)	0	0	0	(34.158)

Junio 2010 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Recepción de servicios		0	0	1	0	1
ITINERE INFRAESTRUCTURAS		0	0	1	0	1
2) Compra de bienes		0	0	4	0	4
ITINERE INFRAESTRUCTURAS		0	0	4	0	4
TOTAL GASTOS		0	0	5	0	5
3) Ingresos financieros		0	0	3.492	0	3.492
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.		0	0	3.492	0	3.492
4) Prestación de servicios		0	0	5.434	0	5.434
AUTOPISTA CONCESIONARIA ASTUR LEONESA, S.A.		0	0	1.365	0	1.365
AUTOESTRADAS DEGALICIA AG CXG, S.A.		0	0	1.002	0	1.002
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO		0	0	2.624	0	2.624
AP-1 EUROPISTAS CONCESIONARIA DEL ESTADO		0	0	294	0	294
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.		0	0	149	0	149
TOTAL INGRESOS		0	0	8.926	0	8.926

21.- OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

No existen transacciones significativas de carácter altamente estacional, no obstante lo cual, cabe destacar la naturaleza cíclica del sector concesional de infraestructuras, cuya cifra de negocios se incrementa en los periodos vacacionales.

No existen importes significativos de costes incurridos de manera no uniforme a lo largo del periodo contable que sean susceptibles de anticipación o diferimiento en los estados financieros consolidados intermedios.

Las partidas correspondientes a activos, pasivos, patrimonio neto, ganancia neta o flujos de efectivo, que por su naturaleza o importe sean relevantes o inusuales, están explicadas en las notas adjuntas que forman parte de estos estados financieros consolidados intermedios. No se ha producido ningún hecho o transacción que sea material para la comprensión de los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados con carácter adicional a los desglosados. A tal efecto:

- No existen pérdidas significativas por deterioro del valor del inmovilizado material, intangible o de otros activos, así como reversión de dicha pérdida por deterioro, que por su importe o naturaleza merezca una explicación detallada.
- No existe ninguna dotación ni reversión de provisiones por costes de reestructuración.
- No se ha producido ninguna adquisición o enajenación de elementos de inmovilizado material de carácter significativo.
- No existen compromisos de compra significativos de elementos de inmovilizado material, intangible o de otros activos.
- No se han producido cambios significativos en los activos y pasivos de carácter contingente desde la fecha de las últimas cuentas anuales consolidadas. Asimismo no se han producido pagos derivados de litigios de cuantía relevante.
- No existen errores de ejercicios anteriores susceptibles de haber sido corregidos.
- No se ha producido ningún préstamo fallido ni ningún incumplimiento de un contrato de préstamo.

22.- RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SYV

La política de gestión del riesgo financiero y los instrumentos empleados para mitigarlo vienen determinados en gran medida por el marco legal y normativo y por las condiciones de los mercados financieros.

22.1.- Riesgo de crédito

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

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

En las áreas de Construcción (Sacyr/Somagüe), Concesiones de Infraestructuras (Sacyr Concesiones) y Servicios (Valoriza) de nuestro Grupo, este tipo de riesgo no es elevado porque sus ingresos proceden en gran medida de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo. Dichas Administraciones han venido atendiendo sus compromisos de pago de forma regular. En la actualidad se está observando un alargamiento de los periodos medios de cobro, que origina un incremento en el circulante neto de los negocios, si bien las deudas están reconocidas y amparadas dentro de la relación contractual que regula los contratos. En las infraestructuras de transportes, además el cobro al contado del peaje elimina el riesgo de crédito en un porcentaje importante de los ingresos de la división.

En el área patrimonialista (Testa) el riesgo no es elevado debido fundamentalmente a que los contratos que se suscriben con los arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos. Además se exigen las garantías financieras legales adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones, que cubren posibles impagos de rentas. La diversificación por la tipología del producto en que invierte Testa, y en consecuencia por el tipo de cliente, también ayuda a mitigar este riesgo.

El negocio de promoción inmobiliaria que realiza Vallehermoso, si bien es el que ha sufrido en mayor medida la fuerte contracción de la demanda, no es por ello el más expuesto al riesgo de crédito. El calendario de cobro, dependiendo de si se trata de una obra en curso o producto terminado, se ha adecuado a las condiciones actuales del mercado, pero en cualquier caso no media la entrega de la vivienda si no se ha cobrado el precio del bien. Si se ocasionan impagos, se rescinde el contrato de compraventa, no llevándose a término la entrega del inmueble.

Dentro de Valoriza (Servicios) encontramos cuatro actividades básicas. Energía: con un riesgo prácticamente nulo al vender su producto a precio de mercado (RD 661/2007 BOE 25-05-07)), garantizado dicho precio durante 25 años.

La cartera de clientes de las ramas de Medioambiente, Agua y Multiservicios es principalmente la Administración Pública (Estatad, Autonómica o Local) con alta calificación crediticia. El cliente privado es minoritario y está sometido al debido análisis de solvencia previo por parte de la compañía, como ocurre en la construcción.

22.2.- Riesgo de liquidez

22.2.1.- Fondo de maniobra

A 30 de junio de 2011, el grupo Sacyr Vallehermoso tiene un fondo de maniobra negativo, debido fundamentalmente a dos factores:

- (a) La deuda de 5.036 millones de euros que la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. tiene asociada a la participación del 20,01% de Repsol, figura en el corto plazo. La inversión en Repsol figura contabilizada en el activo a largo plazo dentro del epígrafe de "Sociedades contabilizadas por el método de la participación".

La deuda asociada a Repsol corresponde a un crédito sindicado con vencimiento el 21 de diciembre de 2011, si bien, en el propio contrato de préstamo está prevista la posibilidad de negociar de mutuo acuerdo la extensión del vencimiento del préstamo por un año más. De común acuerdo con las principales entidades financieras, el Grupo iniciará la negociación para la extensión anual del vencimiento en los próximos meses.

A 30 de junio de 2011, la cotización de Repsol ascendió a 23,88 euros por acción, lo cual supone un valor bursátil superior al importe de la deuda vinculada. Al cierre del primer semestre de 2011, el valor de cotización, al igual que al cierre del ejercicio, sigue siendo superior al importe de la deuda asociada.

Las acciones adquiridas de Repsol YPF se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas, entre las que se encuentra el cumplimiento de un ratio de cobertura ("value to loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol establecido en base al valor de cotización oficial de las acciones.

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía de la deuda asociada, desde el ejercicio 2008 el Grupo tiene pignoradas, además de las acciones de Repsol, las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Vallehermoso División Promoción, S.A.U., cuyo valor de mercado se actualiza semestralmente. En la actualidad se mantiene un ratio de cobertura ("value to loan"), muy superior al 115% (y superior al citado 115% solo considerando las acciones de Repsol) requerido en el contrato de préstamo. Consecuentemente, a la fecha de formulación de estos estados financieros consolidados condensados intermedios, la cotización de Repsol permitiría levantar todas las garantías sobre Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U. a único requerimiento

de Sacyr Vallehermoso, quedando pignoradas exclusivamente las acciones de Repsol que fueron objeto de financiación. En este caso, si hubiese un vencimiento anticipado de la deuda, no sería necesario aportar activos adicionales a las propias acciones de Repsol.

La inversión en Repsol ha sido considerada por el grupo Sacyr Vallehermoso, desde el primer día, como una inversión estratégica y permanente, financiada a largo plazo y cuya fuente de repago son los dividendos de la participación, lo que configuró desde el inicio esta financiación como una financiación que sería necesario refinanciar en periodos sucesivos. No obstante, aunque las circunstancias iniciales de la inversión y de la fuente de repago no hayan cambiado, se podría dar la circunstancia de la renuncia a la refinanciación por parte de alguna o todas las entidades financieras debido a la situación del mercado de crédito, en cuyo caso el Grupo afrontaría la amortización de la deuda mediante la venta de las acciones de Repsol, bien en el mercado bursátil, con colocaciones privadas parciales o en una colocación global.

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que la refinanciación del vencimiento de la deuda asociada a la acciones de Repsol se producirá de forma satisfactoria durante el ejercicio 2011.

- (b) De acuerdo con la normativa contable, se han clasificado a corto plazo los préstamos relacionados con la actividad de promoción inmobiliaria aunque su vencimiento contractual es a largo plazo. Esto supone que, de la deuda a corto plazo del grupo Vallehermoso, 953 millones de euros vencen con posterioridad al 30 de junio de 2012.

22.2.2.- Deuda financiera

La deuda financiera bruta a 30 de junio de 2011 asciende a 12.074 millones de euros, un 1,4% inferior a los 12.243 millones que presentaba el Grupo al cierre de 2010.

A continuación se incluye un cuadro resumen explicativo de la deuda financiera bruta del Grupo a 30 de junio de 2011:

<i>Millones de euros</i>	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	4.938	4,79%	25/07/2011	6 meses
Préstamo Torre Adriá	460	2,06%	27/07/2011	1,3,6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	503	3,88%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	1.062	3,72%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	1.690	4,92%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	2.804	3,07%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y Otros valores negociables	184	6,50%	tipo fijo	
Otros e intereses a pagar no vencidos	433	-	-	-
TOTAL	12.074			

A 31 de diciembre de 2010, el detalle de la deuda era el siguiente:

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

El apoyo de las entidades financieras en momentos económicos globales de difícil lectura se basa en: la capacidad de generación de caja recurrente por las divisiones del Grupo; la calidad de los activos; la dinámica inversora en proyectos de alto valor añadido; la liquidez de los activos, incluso en momentos de mercado poco activos como los que se están viviendo actualmente; y sobre todo al compromiso firme del Grupo de atender puntualmente las obligaciones con proveedores, empleados, acreedores financieros, etc. Dicho apoyo se materializa en el hecho de que el Grupo sigue renovando con normalidad los vencimientos de los préstamos.

22.2.3.- Riesgo de liquidez por áreas de negocio

Es el riesgo derivado de una excesiva concentración de vencimientos que pueden poner en peligro, aunque sea temporalmente, la capacidad de atender los compromisos de pago.

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

Para gestionar el riesgo de liquidez derivado del fondo de maniobra negativo del ejercicio, el Grupo ha puesto en marcha renegociaciones de las pólizas de crédito y préstamos con vencimiento a corto plazo con suficiente anticipación. No obstante, dadas las actuales condiciones del mercado financiero esta renegociación está siendo más lenta que en otras ocasiones, si bien el Grupo está renovando con normalidad los vencimientos de las entidades financieras más solventes básicamente a corto plazo.

Sacyr Vallehermoso S.A. lanzó el pasado mes de abril una emisión de bonos convertibles en acciones con una suscripción final de 200 millones de euros, con destino a nuevos inversores institucionales europeos. Accede así al mercado de capitales como nueva fuente de financiación. Se trata de una emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias del emisor en 5 años, cuya fecha de vencimiento es 1 de mayo de 2016, retribuidas con un cupón anual del 6,5% nominal anual.

Por áreas de negocio, el riesgo de liquidez es prácticamente nulo en los proyectos de concesiones de infraestructuras y de servicios energéticos en explotación que por su propia naturaleza autofinancian con sus flujos de caja las inversiones requeridas.

La actividad constructora cubre sus necesidades de liquidez mediante la contratación de líneas de crédito o de descuento anticipado o factorización de los importes facturados a sus clientes, en su mayor parte entidades públicas solventes.

En el área de patrimonio en alquiler, la tipología de las inversiones realizadas en activos inmobiliarios facilita la obtención de una financiación acorde con la garantía que ofrecen inmuebles singulares. Estos fondos adicionales a los recursos generados por el Grupo para la adquisición de los activos suelen materializarse en préstamos con la garantía real de los mismos, a largo plazo, entre 7 y 15 años. Deben generar cash flow para poder hacer frente a los gastos operativos propios, al servicio de la deuda (pagos de intereses y principales), a los gastos generales del Grupo y a la retribución de los capitales propios.

La principal demanda de liquidez del Grupo se produce en el área de promoción inmobiliaria debido a la situación de este mercado en la actualidad.

Para gestionar el riesgo de liquidez derivado del fondo de maniobra negativo del ejercicio 2010, el Grupo puso en marcha el "Plan de Consolidación" de Vallehermoso y llevó a cabo las renegociaciones de las pólizas de crédito y préstamo con vencimiento a corto plazo. Vallehermoso División Promoción alcanzó acuerdos bilaterales con los bancos y cajas acreedores, congelando el servicio de los intereses y el reembolso de principal de la misma, a cambio de otorgar garantías reales adicionales a los prestamistas y de actualizar la deuda existente a tipos de interés similares a los de mercado. La refinanciación afectada por estos acuerdos ascendió a 1.430 millones de euros. En términos generales los acuerdos alcanzados retrasaron en 3 años el vencimiento de la deuda asociada a productos terminados y en cinco ampliables a ocho el resto de la deuda y permitió obtener liquidez adicional para atender las necesidades operativas de la división y la totalidad de los proyectos en curso en los próximos cinco años.

Por divisiones, los principales vencimientos son los siguientes:

- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.: con una deuda bruta por la adquisición del 20,01% de Repsol de 5.036 millones de euros. El préstamo vivo (4.938 millones de euros de principal) vence en

diciembre de 2011. La sociedad está negociando en la actualidad con las entidades crediticias que componen el sindicato bancario acreedor, la refinanciación del principal del préstamo pendiente de amortizar.

El servicio de esta deuda está respaldado por los dividendos de Repsol y por el crédito fiscal derivado de la carga financiera de la deuda. El superávit de la sociedad ha permitido amortizar anticipadamente 237 millones de euros de principal del préstamo desde su firma.

- Grupo Sacyr Concesiones: presenta una deuda de 1.343 millones. Un 90% de la misma con vencimiento posterior al año 2012. Se trata de deuda asociada a la financiación de proyectos, garantizado su repago con los flujos de caja de las concesiones.
- Grupo Testa: con una deuda bruta de 2.560 millones de euros, de los que un 93% vence después de 2012. La deuda de la actividad patrimonialista se atiende con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles.
- Grupo Vallehermoso: mantiene una deuda de 1.352 millones de euros después de haber acometido el plan de consolidación financiera. De esta cantidad un 92% vence después de 2012, conforme a las condiciones contractuales de su financiación, a pesar de que la deuda asociada a existencias se contabilice a corto plazo atendiendo a la normativa aplicable. En su mayoría se trata de préstamos hipotecarios con un vencimiento medio de 30 años, con 3 años previos de carencia, que se cancelan con las ventas y la consiguiente subrogación por parte de los clientes al escriturar las viviendas.

22.3.- Riesgo de mercado

Las variaciones en los tipos de interés y las fluctuaciones de los tipos de cambio son los principales factores que pueden afectar al Grupo.

22.3.1.- Riesgo de tipo de interés

Una equilibrada estructura financiera y la reducción de la exposición de los negocios a los efectos de la volatilidad de los tipos de interés, requieren el mantenimiento de una proporción razonable entre deuda a tipo variable y deuda a tipo fijo o asegurado, más en un periodo como el actual con una curva de tipos de interés que descuenta subidas para los próximos años.

Un 41,3% de la deuda financiera está a tipo de interés fijo, bien por su propia naturaleza, bien como consecuencia de la utilización de instrumentos financieros de cobertura frente al riesgo de subida de tipos de interés, en su mayoría contratos de permutas financieras.

La estructura de la deuda financiera del Grupo clasificada por riesgo de tipo de interés, entre deuda a tipo fijo y protegido, una vez considerados los derivados contratados como cobertura, y la deuda referenciada a tipo de interés variable, a 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, es como sigue:

Millones de euros	30-jun-11		31-dic-10	
	Importe	%	Importe	%
A tipo de interés fijo o protegido	4.991	41%	4.841	40%
A tipo de interés variable	7.082	59%	7.401	60%
DEUDA BRUTA TOTAL	12.073	100%	12.242	100%

Como se puede observar el riesgo de tipo de interés se ha limitado a través de contratos de cobertura, casi en su totalidad contratos de permuta de tipo de interés (IRS). Estos instrumentos financieros derivados aseguran el pago de un tipo fijo en los préstamos destinados a la financiación de los proyectos en los que interviene el Grupo.

Una subida de un punto en el euribor, base genérica de referencia utilizada por la financiación, se ve amortiguada en un 41% por el efecto de las coberturas sobre la deuda.

La sensibilidad del resultado del Grupo al incremento de un 1% en el tipo de interés, supondría un impacto en el entorno de 50 millones de euros en el resultado atribuible a la sociedad dominante.

El calendario y condiciones de estos derivados van ligados a las características de la deuda subyacente, de manera que su vencimiento es igual o ligeramente inferior al de la deuda que cubren, y el notional vivo igual o inferior al principal vivo de la deuda cubierta.

22.3.2.- Riesgo de tipo de cambio

Las fluctuaciones en los tipos de cambio tienen su reflejo en los estados financieros del Grupo al convertir a euros aquellos correspondientes a sociedades extranjeras cuya moneda funcional es otra divisa. Pero al margen de esto, no existe en la actualidad riesgo relevante en este sentido que afecte a los flujos de caja de los negocios, puesto que es política corporativa contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio.

Sin embargo, como consecuencia de la expansión geográfica del Grupo a otros países no comunitarios, pueden acometerse en el futuro inversiones que requieran, por su propia naturaleza o por la financiación necesaria, la contratación de instrumentos de cobertura frente al riesgo de tipo de cambio, como así se hará llegado el momento.

22.3.3.- Evolución del sector inmobiliario

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

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

23.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

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

- El 4 de julio de 2011 se realizó la inscripción de la escritura de la ampliación de capital liberada de Sacyr Vallehermoso, S.A. en el Registro Mercantil de Madrid. El 11 de julio de 2011 comenzaron a cotizar las 12.429.366 nuevas acciones de Sacyr Vallehermoso, S.A., emitidas en la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición, en las Bolsas españolas: Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. El nuevo capital social pasa a estar formado por 422.598.452 títulos.
- El 7 de julio de 2011, Sacyr Vallehermoso, S.A., a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. ha recibido de Repsol YPF, S.A. un dividendo de 0,525 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 128,25 millones de euros.

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO

1.- Acontecimientos más significativos hasta la fecha:

- En enero de 2011 fue aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la admisión a negociación de las acciones correspondientes a la ampliación de capital llevada a cabo en diciembre de 2010, por importe de 401,3 millones de euros. Dicha emisión supuso la emisión de 89.184.845 acciones a un precio de 4,5 euros por título (1 euros de valor nominal y 3,5 euros de prima de emisión).
- En enero de 2011 se realizó un nuevo aumento de capital social de 96,1 millones de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 16.016.870 nuevas acciones. El precio de la emisión fue de 6 euros por acción (1 euro de valor nominal y 5 euros de prima de emisión). La emisión fue con derecho de emisión preferente en la proporción de 2 nuevas acciones por cada 49 acciones antiguas. Ambas ampliaciones han supuesto una inyección de nuevo capital por aproximadamente 500 millones de euros.
- El 13 de enero de 2011, Sacyr Vallehermoso, S.A., a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. recibió de Repsol YPF, S.A. un dividendo de 0,525 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 128,25 millones de euros.
- El 31 de marzo Sacyr Vallehermoso, S.A. realizó una emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias de nueva emisión, o ya en circulación, por un importe de 200 millones de euros. Se emitieron un total de 4.000 bonos con vencimiento 1 de mayo de 2016 a un interés fijo anual, pagadero trimestralmente, del 6,5% nominal anual. El precio inicial de conversión quedó establecido en 10,61 euros (aunque posteriormente se ajustó a 10,30 euros como consecuencia de la ejecución de la ampliación de capital liberada). El 12 de abril, tal y como estaba previsto, se procedió al cierre de la emisión de los bonos convertibles mediante la suscripción y desembolso de los mismos. En dicha fecha fueron también admitidos a negociación en el mercado secundario no regulado de la Bolsa de Frankfurt.
- El 24 de mayo Sacyr Vallehermoso, S.A. repartió un dividendo, a cuenta de los resultados de 2011, de 0,10 euros brutos por acción.
- El día 3 de junio, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A. ejecutó el acuerdo de aumento de capital social con cargo a reservas de libre disposición, adoptado el la Junta General de Accionistas celebrada el 19 de mayo. Con objeto de compensar a los accionistas por los efectos de la inflación de 2010, se emite 1 acción nueva por cada 33 en circulación, por lo que la emisión total ha sido de 12.429.366 nuevas acciones.

En el área de Construcción, el Grupo resultó adjudicatario de las siguientes obras dentro del ámbito nacional:

- Obras de construcción de la plataforma para la nueva red ferroviaria de Alta Velocidad del País Vasco, correspondiente al tramo "Bergara-Bergara" (Guipúzcoa), por un importe total de 80,6 millones de euros, y un plazo de ejecución de 34 meses.
- Construcción del II Tramo de la "Autovía del IV Centenario" (Ciudad Real). Con un presupuesto de 62,24 millones de euros, y un plazo de ejecución de 24 meses, la nueva vía unirá los municipios de Granátula de Calatrava y Valdepeñas.
- Construcción de la nueva carretera LP-2 "Bajamar-Tajuya", tramo "San Simón-Tajuya", en la Isla de La Palma (Islas Canarias). El proyecto cuenta con una inversión de 61,52 millones de euros y un plazo de ejecución de 48 meses.
- Obras, de la primera fase, de la línea ferroviaria de Cercanías entre la estación madrileña de Chamartín y el municipio de Torrejón de Ardoz. Con un presupuesto de 57,88 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses, el proyecto implicará, entre otros, más de 2 kilómetros de túnel.
- Construcción de la sede del Colegio Mundo Unido, en España, por un importe de 30,46 millones de euros y un plazo de ejecución de 27 meses.
- Construcción del nuevo edificio "D" del Campus Universitario de la Universidad Europea de Madrid. Por un importe de 21,72 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.
- Construcción de 233 Viviendas de Protección Oficial (VPO) en el desarrollo residencial "Parque Venecia" (Zaragoza). Por un importe de 20,77 millones de euros y un plazo de ejecución de 22 meses.
- Construcción de edificios de oficinas en el Parque Empresarial "Bilbao 22". Con un presupuesto de 18,32 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.
- Construcción de 212 viviendas protegidas para el organismo público vasco VISESA (Vivienda y Suelo de Euskadi, S.A.). Con un presupuesto de 16,73 millones de euros y un plazo de ejecución de 27 meses, el proyecto consiste en la edificación de 144 Viviendas de Precio Oficial (VPO), y de 68 viviendas destinadas al alquiler, todas localizadas en el municipio guipuzcoano de Pasajes.
- Construcción de un edificio de 150 viviendas en Rodalies (Barcelona). Con un presupuesto de 13,48 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.

- Rehabilitación del firme de la carretera N-260, tramo "Lleida-Castejón de Sos" y "Túnel de Balupor-Sabiñánigo". Con una inversión de 12,97 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.
- Construcción de la 1ª Fase del Centro de Empresas del Parque Tecnológico "Ciencias de la Salud" de Granada. Por un importe de 10,67 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.
- Obras de construcción en el Centro Comercias "As Cancelas" (Santiago de Compostela). Por un importe de 10,35 millones de euros y un plazo de ejecución de 6 meses.

A nivel internacional, los principales contratos de construcción adjudicados, todos por Somague Engenharia, han sido:

- Construcción de la Presa, con aprovechamiento hidroeléctrico, de "Foz Tua", a 350 kilómetros al norte de Lisboa (Portugal). Con una altura máxima de 108 metros contará con una central, formada por dos grupos reversibles, capaces de generar una potencia de 255 MW. El proyecto cuenta con una inversión total de 162,25 millones de euros y 54 meses de plazo para la ejecución de las obras.
- Contrato para la construcción del complejo urbanístico "Kinaxixi" en Luanda (Angola). Con un presupuesto de 85 millones de euros, y un plazo de ejecución de 16 meses, el complejo se compondrá de 2 torres de 25 plantas, cada una, y una superficie de más de 250.000 metros cuadrados, destinados a uso residencial, oficinas y a un gran centro comercial.
- Obras de conexión del Aeropuerto Internacional de Boa Vista con la zona turística de Santa Mónica (Cabo Verde). Con un presupuesto de 8,42 millones de euros y un plazo de ejecución de 16 meses.

Dentro del segmento de Servicios, encabezado por Valoriza Gestión, S.A., cabe destacar los siguientes acontecimientos:

En el ámbito de los Servicios Medioambientales:

- Valoriza Servicios Medioambientales se adjudicó los servicios de recogida y transporte de los Residuos Sólidos Urbanos, así como la limpieza viaria, del municipio barcelonés de Sant Cugat del Vallés. Por un importe de 86,45 millones de euros y un plazo de diez años prorrogables por otros dos.
- Un consorcio, formado entre otros por Valoriza Servicios Medioambientales, resultó adjudicatario del contrato para la limpieza viaria, y la recogida de residuos sólidos urbanos de la localidad de Plasencia (Cáceres). Con una inversión de 34,2 millones de euros, y un plazo de 15 años para la concesión, se dará servicio a más de 40.000 personas.
- Valoriza Servicios Medioambientales se ha adjudicado el servicio de limpieza viaria, y otros afines, de la localidad madrileña de Coslada. Con

un presupuesto de 26 millones de euros, y una duración de 6 años, el contrato dará servicio a más de 90.000 personas.

- También Valoriza Servicios Medioambientales se ha adjudicado la explotación de la Planta de Compostaje y Secado Térmico de la localidad madrileña de Loeches. Por un importe de 8,87 millones de euros y un plazo de cuatro años para la concesión.

En el ámbito de Multiservicios:

- Cafestore resultó adjudicataria de la explotación de cuatro nuevas áreas de servicio en las autopistas AP-8 (Circunvalación de San Sebastián) y AP-1 (término municipal de Mondragón). Con unos ingresos totales de 98,86 millones de euros y un plazo para la concesión de 20 años.
- Valoriza Conservación de Infraestructuras se adjudicó los trabajos de conservación y mantenimiento de las autopistas AP-9 "Audasa" y Autoestradas de Galicia, por un importe total de 23,67 millones de euros y un plazo de 4 años.
- Valoriza Servicios a la Dependencia, se adjudicó la gestión integral de la residencia para la tercera edad, y centro de día, "Las Fuentes" (Zaragoza). Por un importe de 13,5 millones de euros y un plazo, para la concesión, de 10 años.
- También Valoriza Conservación resultó adjudicataria de los trabajos de Conservación y Explotación de varias autovías y carreteras, a su paso por la provincia de Zamora. En concreto de la A-52 "Autovía de las Rías Baixas"; de la A-66 "Ruta de la Plata" y de la N-525. La inversión es de 10,95 millones de euros y un periodo de concesión de 4 años.
- Valoriza Servicios a la Dependencia se ha adjudicado los servicios de ayuda a domicilio de los municipios de la provincia de Jaén inferiores a 20.000 habitantes. Por un importe total de 9 millones de euros y un periodo de concesión de 1 año.
- Valoriza Facilities se ha adjudicado los trabajos de limpieza de los edificios municipales del Ayuntamiento de San Sebastián. Por un importe de 7,56 millones de euros y un plazo de cuatro años.

En el ámbito de aguas:

- Sadyt ha resultado adjudicatario del contrato de los servicios de gestión de las estaciones de aguas residuales, del Canal de Isabel II, "Alcalá Este" y "Arroyo El Plantío" (Madrid). Por un total de 12,38 millones de euros y un plazo de cuatro años.

En cuanto al área de Concesiones, encabezada por Sacyr Concesiones, se han producido los siguientes hechos significativos:

- Sacyr Concesiones Chile se ha adjudicado el concurso para la ejecución, reparación, conservación y explotación de la Autopista del país andino "Concepción Cabrero". Con una inversión de 270 millones de euros, y un plazo de explotación de 35 años, la nueva vía contará con 103 kilómetros de longitud, conectando las ciudades de Concepción y Cabrero. La cartera de ingresos de este proyecto, alcanza los 792 millones de euros.
- Sacyr Concesiones Chile también ha ganado el proyecto para la construcción, ampliación, mejora, conservación y explotación de la "Autopista a Iquique". Con una inversión de 140 millones de euros, y un plazo de 32 años para la explotación, la nueva vía contará con 79 kilómetros que mejorarán los accesos a la ciudad de Iquique, ubicada al norte del país andino. La cartera de ingresos futuros alcanza los 500 millones de euros.
- Durante el mes de febrero, Sacyr Concesiones cerró con éxito la financiación de la autopista AP-46 "Alto de Las Pedrizas – Málaga", por un importe total de 163 millones de euros y un plazo de 24 años. El sindicato bancario financiador está compuesto por el Banco de Santander, Société Generale, West Lb y el Instituto de Crédito Oficial (ICO).
- En el mes de abril, el presidente chileno Sebastián Piñera inauguró el primer tramo de la autopista "Vallenar-Caldera" (Chile). Con un total de 64,6 kilómetros de longitud, este tramo une los municipios de Copiapó y Vallenar, y ha supuesto una inversión de más de 71 millones de euros.
- A comienzos del mes de mayo, Sacyr Concesiones inauguró el nuevo Hospital Universitario de la ciudad de Braga (Portugal). El edificio, de 150.000 metros cuadrados y una inversión de más de 140 millones de euros, cuenta con una capacidad para 800 camas y será explotado por nuestra compañía durante un periodo de 30 años.

Respecto al área de Patrimonio Inmobiliario, encabezado por Testa Inmuebles en Renta, cabe destacar los siguientes acontecimientos durante el primer semestre:

- En junio de 2011 Testa recompra un total de 295.485 acciones de Tesfran por un montante total de 6 millones de euros, con lo que pasa a controlar el 99,99% de dicha compañía.
- Durante este primer semestre ha tenido lugar el traslado de los más de 2.300 profesionales, de la firma americana Price Waterhouse Coopers (PwC) a la Torre SyV, con lo que se hace efectiva la ocupación del edificio al 100%. El contrato, que fue firmado a finales del ejercicio pasado, contempla el arrendamiento de un total de 21.390 metros cuadrados distribuidos en 17 plantas (entre la 34 y 50, ambas incluidas), así como 600 plazas de aparcamiento. La Torre SyV, que se encuentra situada en el exclusivo espacio madrileño de negocios "Cuatro Torres

Business Área" (CTBA), tiene 236 metros de altura, lo que la convierten en el tercer rascacielos más alto de España y entre los 200 más altos del mundo. Con un total de 64 alturas y una utilidad mixta de hotel y oficinas, el edificio alberga también, en sus 31 primeras plantas, el exclusivo hotel de lujo "Eurostars Madrid Tower".

En cuanto al área de Promoción inmobiliaria, encabezada por Vallehermoso División Promoción, cabe destacar que, durante el primer semestre del año 2011 se han escriturado un total de 300 viviendas.

2.- Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el grupo SyV

La política de gestión del riesgo financiero y los instrumentos empleados se encuentra detallada en la nota 22 de los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados.

3.- Valores propios

Durante el primer semestre del ejercicio se han adquirido 3 acciones propias, con el objetivo de cuadrar la ampliación de capital realizada durante el mes de enero, de tal forma que el total de las acciones de SyV, que tenían derecho de suscripción preferente, fueran divisibles por 49, puesto que en la ampliación efectuada fueron necesarios 49 derechos de suscripción preferente para adquirir 2 nuevas acciones.

Por último, como consecuencia de la ampliación de capital social, con cargo a reservas de libre disposición, llevada a cabo durante el mes de junio, Sacyr Vallehermoso, S.A. suscribió un total de 52.693 nuevas acciones al ejercer los derechos de suscripción preferente correspondientes a las acciones mantenidas en autocartera.

4.- Actividades de investigación y desarrollo

Durante el primer trimestre de 2011 no se han realizado inversiones significativas de investigación y desarrollo.

5.- Gobierno corporativo y responsabilidad corporativa

Durante el primer trimestre de 2011, no se han producido modificaciones relacionadas con el Gobierno Corporativo ni con la Responsabilidad Corporativa del Grupo.

El Grupo sigue reforzando las obligaciones y controles que son responsabilidad del Consejo de Administración, así como de sus Comisiones Delegadas, avanzando hacia un modelo de gestión que integre y desarrolle las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo.

FIRMA Y DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., para hacer constar que los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros consolidados intermedios condensados del primer semestre del ejercicio 2011, formulados en la reunión de 28 de julio de 2011 y, elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Sacyr Vallehermoso, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida, firmando los señores Consejeros de la sociedad dominante, en señal de conformidad, cuyos nombres y cargos constan a continuación;

D. Luis Fernando del Rivero Asensio
Presidente

D. Manuel Manrique Cecilia
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado

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

D. Diogo Álvés Diniz Vaz Guedes
Vicepresidente 3º

D. José Luis Méndez López
Consejero

D. Demetrio Carceller Arce
Consejero

Austral B.V.
Consejero
Rpte: D. Pedro del Corro García-Lomas

D. Angel López-Corona Dávila
Consejero

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

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

D. Matias Cortés Domínguez
[Consejero](#)

Grupo Satocan, S.A.
[Consejero](#)
Rpte: D. Juan Miguel Sanjúan Jover

Participaciones Agrupadas, S.R.L.
[Consejero](#)
Rpte: D. Andrés Pérez Martín

Actividades Inmobiliarias y Agrícolas,S.A.
[Consejero](#)
Rpte: D. Victor Guillamón Melendreras

D. Javier Adroher Biosca
[Consejero](#)

Beta Asociados, S.L.
[Consejero](#)
Rpte: D. José Moreno Carretero

Grupo Corporativo Fuertes, S.L.
[Consejero](#)
Rpte: D. Tomás Fuertes Fernández

Cymofag, S.L.
[Consejero](#)
Rpte: D.Gonzalo Manrique Sabatel

Rimefor Nuevo Milenio, S.L
[Consejero](#)
Rpte:D. Miguel Angel Peña Penilla

De todo lo cual como Secretario doy fe, en Madrid, a efectos del artículo 11.1 y 3 del RD 1362/07, de 19 de octubre, sobre transparencia de la información de los emisores.

D. Vicente Benedito Francés
[Secretario - no Consejero](#)