

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

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
INTERMEDIOS CONDENSADOS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2010

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	16
4.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	26
5.- INMOVILIZACIONES MATERIALES	30
6.- PROYECTOS CONCESIONALES	31
7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS.....	33
8.- FONDO DE COMERCIO	34
9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	35
10.- EXISTENCIAS.....	39
11.- DIVIDENDOS PAGADOS.....	39
12.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES E INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES	40
13 - PASIVOS FINANCIEROS	42
14.- PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	44
15.- GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS	45
16.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS	45
17.- RESULTADOS POR VENTAS DE INMUEBLES	47
18.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS.....	48
19.- PLANTILLA MEDIA	50
20.- REMUNERACIONES DEVENGADAS POR ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS	50
21.- TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS	51
22.- OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE	53
23.- RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SYV.....	54
24.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE	60
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO	62

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO INTERMEDIO

Miles de euros				
ACTIVO	NOTA	2010 (No auditado)	2009 (Reexpresado)*	2008 (Reexpresado)*
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		14.676.695	13.898.626	14.393.213
I. Inmovilizaciones materiales	5	624.704	567.909	748.140
II. Proyectos concesionales	6	1.646.451	1.395.155	1.220.786
III. Inversiones inmobiliarias	7	2.654.463	2.699.692	2.882.014
IV. Otros activos intangibles		16.050	18.052	19.070
V. Fondo de comercio	8	166.149	167.593	167.577
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	9	7.837.222	7.661.835	8.144.983
VII. Activos financieros no corrientes	12	1.172.812	921.376	771.897
VIII. Instrumentos financieros derivados	12	0	391	61
IX. Activos por impuestos diferidos	18	540.281	452.140	393.689
X. Otros activos no corrientes		18.563	14.483	44.996
B) ACTIVOS CORRIENTES		6.436.400	6.513.816	13.758.497
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	4	311.702	283.223	5.751.963
II. Existencias	10	2.510.577	3.140.591	4.805.126
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		2.296.256	2.296.806	2.521.428
- Clientes por ventas y prestación de servicios		604.437	494.491	462.851
- Clientes por contratos de construcción		1.026.502	1.062.669	1.152.748
- Obra ejecutada pendiente de certificar		264.792	365.982	375.537
- Personal		1.618	1.683	1.691
- Administraciones Pública Deudoras		130.914	181.557	363.009
- Otras cuentas a cobrar		267.993	190.424	165.592
IV. Inversiones financieras corrientes	12	464.246	67.161	185.842
V. Instrumentos financieros derivados		0	0	575
VI. Efectivo y equivalentes al efectivo		783.715	726.035	479.584
VII. Otros activos corrientes		69.904	0	13.979
TOTAL ACTIVO		21.113.095	20.412.442	28.151.710

Miles de euros				
PASIVO	NOTA	2010 (No auditado)	2009 (Reexpresado)*	2008 (Reexpresado)*
A) PATRIMONIO NETO		3.791.153	2.953.924	2.667.853
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE		3.710.404	2.855.595	2.362.291
I. Capital suscrito		394.152	304.967	304.967
II. Prima de emisión		457.582	145.435	145.435
III. Reservas		3.054.397	2.489.742	2.834.152
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante		204.414	518.530	(250.863)
V. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio		0	0	(90.969)
VI. Valores propios		(55.769)	(55.769)	(55.769)
VII. Activos financieros disponibles para la venta		100.747	63.908	(1.401)
VIII. Operaciones de cobertura		(200.216)	(253.541)	(226.119)
IX. Diferencias de conversión		(244.903)	(357.677)	(297.142)
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS		80.749	98.329	305.562
B) PASIVOS NO CORRIENTES		5.622.580	10.937.322	10.831.559
I. Ingresos diferidos		155.609	97.587	72.624
II. Provisiones para riesgos y gastos		123.683	154.032	63.508
III. Deudas con entidades de crédito	13	4.482.355	9.959.499	9.746.412
IV. Acreedores no corrientes		398.958	244.499	401.256
V. Instrumentos financieros derivados	13	138.354	212.501	194.045
VI. Pasivos por impuestos diferidos	18	322.203	265.283	351.161
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas		1.418	3.921	2.553
C) PASIVOS CORRIENTES		11.699.362	6.521.196	14.652.298
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	4	0	0	5.014.674
II. Deudas con entidades de crédito	13	7.760.183	2.685.547	5.431.076
III. Acreedores corrientes		3.592.417	3.557.100	3.962.612
- Proveedores		2.940.305	2.974.230	3.426.951
- Personal		25.821	17.894	18.142
- Administraciones Públicas Acreedoras		259.760	353.945	296.732
- Otras cuentas a pagar		366.531	211.031	220.787
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas		29.525	11.523	15.398
V. Instrumentos financieros derivados	13	130.089	110.600	34.090
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	14	187.148	154.926	194.448
VII. Otros pasivos corrientes		0	1.500	0
TOTAL PASIVO		21.113.095	20.412.442	28.151.710

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

CUENTAS DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA INTERMEDIA

(Periodo intermedio de seis meses y acumulados al 31 de diciembre de 2010 y 2009)

Miles de euros					
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	NOTA	2º semestre 2010 (No auditado)	2º semestre 2009 (No auditado)	2010 (No auditado)	2009 (Reexpresado)*
Cifra de negocios	16	2.474.608	2.544.086	4.820.443	5.825.536
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado		25.137	32.838	51.730	64.698
Otros ingresos de explotación		123.785	96.269	225.600	204.685
Imputación de subvenciones de capital		6.261	2.505	9.467	5.236
Resultado por ventas de inmuebles	17	0	2.411	0	61.370
Otras ganancias		3.724	4.772	8.847	7.938
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		2.633.515	2.682.881	5.116.087	6.169.463
Variación de existencias		(383.681)	(157.114)	(681.763)	(1.198.716)
Aprovisionamientos		(921.183)	(1.262.398)	(2.003.718)	(2.428.303)
Gastos de personal		(365.132)	(367.539)	(733.563)	(718.240)
Resultado por ventas de inmuebles		0	0	(59)	0
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(87.489)	(73.507)	(164.365)	(140.461)
Variación de las provisiones de tráfico	14	(79.604)	(105.815)	(10.714)	(247.012)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera		(2.991)	(35.718)	(2.971)	(31.013)
Otros gastos de explotación		(599.567)	(648.145)	(1.114.096)	(1.312.944)
Otras pérdidas		(7.291)	(27.280)	(11.331)	(29.085)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN		(2.446.938)	(2.677.516)	(4.722.580)	(6.105.774)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		186.577	5.365	393.507	63.689
RESULTADO DE ASOCIADAS	9	178.620	90.256	273.629	(168.379)
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS		(2.671)	(2.682)	(2.226)	2.775
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.		12.946	6.778	12.372	10.609
Otros intereses e ingresos asimilados		13.807	19.400	22.351	30.825
Diferencias de cambio		0	0	3.096	0
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS		26.753	26.178	37.819	41.434
Gastos financieros y gastos asimilados		(274.216)	(288.472)	(529.574)	(629.283)
Gastos financieros netos imputados a inversión		8.686	11.632	17.498	26.488
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable		179	(99)	21	(53)
Variación de las provisiones de inversiones financieras		(13.891)	5.142	(2.326)	4.960
Diferencias de cambio		(1.816)	(246)	0	(839)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS		(281.058)	(272.043)	(514.381)	(598.727)
RESULTADO FINANCIERO	15	(254.305)	(245.865)	(476.562)	(557.293)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS		108.221	(152.926)	188.348	(659.208)
Impuesto sobre sociedades	18	26.501	93.590	30.150	272.308
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		134.722	(59.336)	218.498	(386.900)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	4	(8.856)	171.290	(7.960)	913.535
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		125.866	111.954	210.538	526.635
INTERESES MINORITARIOS		(1.538)	(8.616)	(6.124)	(8.105)
SOCIEDAD DOMINANTE		124.328	103.338	204.414	518.530
Ganancias por acción básicas (euros)		0,41	0,34	0,52	1,71
Ganancias por acción diluidas (euros)		0,41	0,34	0,52	1,71
Ganancias por acción básicas actividades interrumpidas (euros)		(0,03)	0,57	(0,02)	2,98
Ganancias por acción diluidas actividades interrumpidas (euros)		(0,03)	0,57	(0,02)	2,98

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO INTERMEDIO

	2010 (No auditado)	2009 (Reexpresado)*
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	210.538	526.635
Ingresos y gastos reconocidos directamente al patrimonio neto		
Por valoración de instrumentos financieros	39.513	65.309
Activos financieros disponibles para la venta	56.447	93.299
Efecto impositivo	(16.934)	(27.990)
Por coberturas de flujos de efectivo	(77.106)	(128.876)
Global y proporcional	(88.398)	(190.638)
Puesta en participación	(21.754)	10.230
Efecto impositivo	33.046	51.532
Diferencias de conversión	17.666	87.381
Entidades valoradas por el método de la participación	132.883	(116.858)
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	3	0
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	112.959	(93.044)
Transferencias a la cuenta de resultados separada		
Por valoración de instrumentos financieros:	(2.675)	0
Activos financieros mantenidos para la venta	(3.821)	0
Efecto impositivo	1.146	0
Por coberturas de flujos de efectivo	123.495	89.961
Global y proporcional	157.812	128.516
Puesta en participación	18.609	0
Efecto impositivo	(52.926)	(38.555)
Entidades valoradas por el método de la participación	(34.037)	0
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	86.783	89.961
TOTAL RESULTADO GLOBAL	410.280	523.552
Atribuidos a la entidad dominante	407.352	495.882
Atribuidos a intereses minoritarios	2.928	27.670

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO INTERMEDIO -Método indirecto-

Miles de euros	Nota	2010 (No auditado)	2009 (Reexpresado)*
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas e interrumpidas		179.549	436.349
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas		188.348	(659.207)
Resultado antes de impuestos de actividades interrumpidas		(8.799)	1.095.556
Amortizaciones		164.365	147.475
Deterioros del fondo de comercio		0	0
Provisiones de explotación		13.685	278.129
Imputación de subvenciones		(9.467)	(5.236)
Resultado de sdades. contab. por participación	9	(273.629)	168.379
Resultado financiero		476.562	670.210
Resultado por venta de activos		2.226	(1.015.953)
Fondos Generados por las Operaciones		553.291	679.353
Deudores		(306.287)	62.946
Existencias		629.697	1.606.973
Acreedores		51.808	(486.773)
Variación del Capital Circulante Neto		375.218	1.183.146
Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas		928.509	1.862.499
Inversión neta en inmovilizado		(560.543)	1.665.777
Inversiones en inmovilizado material e intangible		(224.177)	(142.587)
Inversiones en proyectos inmobiliarios		(16.965)	(40.361)
Inversiones en proyectos concesionales		(363.270)	(207.424)
Inversiones en inmovilizado financiero		(407.042)	(528.215)
Desinversiones en inmovilizado material e intangible		83.411	169.801
Desinversiones en proyectos inmobiliarios		0	285.395
Desinversiones en proyectos concesionales		86.962	8.174
Desinversiones en inmovilizado financiero		138.894	1.709.989
Intereses cobrados		37.819	50.670
Dividendos recibidos		103.825	360.335
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión		(560.543)	1.665.777
Incremento el endeudamiento financiero		482.526	1.108.226
Disminución el endeudamiento financiero		(891.917)	(3.508.258)
Intereses pagados		(522.691)	(760.102)
Variación del Endeudamiento Financiero		(932.082)	(3.160.134)
Ampliación de capital		401.332	0
Dividendos pagados		0	0
Adquisición/Enajenación de acciones propias		0	0
Variación de la Financiación Propia		401.332	0
Otras Fuentes de Financiación		220.464	(198.354)
Otras Fuentes de Financiación		220.464	(198.354)
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación		(310.286)	(3.358.488)
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES		57.680	169.788
Saldo al inicio del periodo (excluyendo tesorería mantenida para la venta)		726.035	479.584
Saldo al inicio del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)		726.035	556.247
Saldo al final del periodo		783.715	726.035

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO INTERMEDIO

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Intereses minoritarios	Total patrimonio neto	
	Fondos propios								
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			Ajustes por cambio de valor
Saldo final a 31-dic-08 auditado	304.967	145.435	2.735.923	(55.769)	(256.020)	0	(524.446)	302.596	2.652.686
Ajustes reexpresión	0	0	7.260	0	5.157	0	(216)	2.966	15.167
Saldo final a 31-dic-08 reexpresado (*)	304.967	145.435	2.743.183	(55.769)	(250.863)	0	(524.662)	305.562	2.667.853
Sdo inicial ajustado	304.967	145.435	2.743.183	(55.769)	(250.863)	0	(524.662)	305.562	2.667.853
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	0	0	0	0	518.530	0	(22.648)	27.670	523.552
Operaciones con socios o propietarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	(253.441)	0	250.863	0	0	(234.903)	(237.481)
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	(250.863)	0	250.863	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	(2.578)	0	0	0	0	(234.903)	(237.481)
Saldo final a 31-dic-09 reexpresado (*)	304.967	145.435	2.489.742	(55.769)	518.530	0	(547.310)	98.329	2.953.924

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Intereses minoritarios	Total patrimonio neto	
	Fondos propios								
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			Ajustes por cambio de valor
Saldo final a 31-dic-09 reexpresado (*)	304.967	145.435	2.489.742	(55.769)	518.530	0	(547.310)	98.329	2.953.924
Sdo inicial ajustado	304.967	145.435	2.489.742	(55.769)	518.530	0	(547.310)	98.329	2.953.924
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	0	0	0	0	204.414	0	202.938	2.928	410.280
Operaciones con socios o propietarios	89.185	312.147	0	0	0	0	0	0	401.332
Aumentos/(Reducciones) de capital	89.185	312.147	0	0	0	0	0	0	401.332
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	564.655	0	(518.530)	0	0	(20.508)	25.617
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	518.530	0	(518.530)	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	46.125	0	0	0	0	(20.508)	25.617
Saldo final a 31-dic-10 (No auditado)	394.152	457.582	3.054.397	(55.769)	204.414	0	(344.372)	80.749	3.791.153

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

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 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 debe ser leída junto con las cuentas anuales consolidadas correspondientes 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 2009 se aprobaron por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 23 de marzo de 2010.

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 aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados intermedios condensados del Grupo a 31 de diciembre de 2010 son homogéneas con las aplicadas para la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, excepto en lo que se refiere a la aplicación de las nuevas Normas e Interpretaciones aplicables a ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2010 como consecuencia de su entrada en vigor según lo establecido por la Unión Europea, y que son las siguientes:

Normas interpretaciones y Enmiendas.		Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de
NIIF 3 revisada	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Enmienda a la NIC 27	Estados financieros individuales y consolidados	1 de julio de 2009
Enmienda a la NIIF 2	Transacciones de Grupo con pagos basados en acciones y liquidaciones de efectivo	1 de enero de 2010
Enmienda a la NIC 39	Partidas susceptibles de ser cubiertas	1 de julio de 2009
NIIF 5	Enmienda a la NIIF 5 dentro del proyecto de mejoras a las NIIF	1 de julio de 2009
IFRIC 12	Acuerdos de Concesión de Servicios	29 de marzo de 2009
IFRIC 15	Acuerdos para la construcción de bienes inmuebles	1 de enero de 2010
IFRIC 16	Cobertura de la inversión neta en un negocio en el extranjero	1 de julio de 2009
IFRIC 17	Distribuciones de activos no monetarios a los accionistas	1 de julio de 2009
IFRIC 18	Transmisión de activos por clientes	1 de julio de 2009

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 interpretaciones y Enmiendas.		Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de
NIIF 9 (*)	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2013
NIC 24 Revisada	Partes Vinculadas	1 de enero de 2011
NIIIF 7	Desgloses-Traspasos de activos financieros	1 de julio de 2011
NIC 12	Impuestos diferidos-Recuperación de los activos subyacentes	1 de enero de 2012
IFRIC 14	Pagos anticipados de un requerimiento de mantener un nivel mínimo de Financiación	1 de enero de 2011
IFRIC 19	Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	1 de julio de 2010
NIC 32	Clasificación de las emisiones de derechos	1 de febrero de 2010
Mejoras a la NIIF Abril 2009 (*) (**)		1 de julio de 2010

(*) No adoptada por la Unión Europea

(**) Diferentes fechas de aplicación según se establece en las propias normas.

El Grupo está en proceso de análisis del impacto de la aplicación de estas normas, enmiendas e interpretaciones.

A efectos comparativos, los estados financieros consolidados intermedios condensados incluyen las cifras al cierre de los dos últimos ejercicios anuales anteriores en el estado de situación financiera consolidado intermedio y del último ejercicio anual en 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, mientras que en la cuenta de resultados separada consolidada intermedia, se presenta, además de las cifras referidas a los ejercicios anuales 2010 y 2009, las correspondientes al periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2010 y mismo periodo del ejercicio

anterior. Las notas relativas a partidas de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia y a partidas del estado de situación financiera consolidado intermedio incluyen información comparativa del cierre del ejercicio anual anterior.

Para facilitar la comparabilidad de la información de este ejercicio con la de ejercicios anteriores, se ha procedido a homogeneizar la información de los ejercicios 2008 y 2009 que aparecen en los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados. Dicha homogeneización viene motivada por la aplicación de la IFRIC 12 (Acuerdos de concesión de servicios) y por la NIIF 5 (Activos y pasivos mantenidos para la venta).

Adicionalmente el Grupo ha procedido a clasificar los saldos de la rúbrica "concesiones Administrativas", que aparecían en las anteriores cuentas anuales consolidadas y estados financieros consolidados intermedios formando parte de "Otros activos intangibles", a la rúbrica de "Proyectos Concesionales", ya que por la naturaleza de los mismos se considera más claro ubicarlo en este epígrafe.

Por otra parte se ha procedido a reconocer en "Activos y Pasivos corrientes" la parte correspondiente de los instrumentos financieros que posee el Grupo cuyo vencimiento es en el corto plazo y que anteriormente estaban recogidos íntegramente en "Activos y Pasivos no corrientes".

2.1.- IFRIC 12

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

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

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

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

a) Modelo del intangible

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

En este caso la valoración del activo a reconocer (valor de la concesión del derecho a cobrar a los usuarios por el servicio público) como contraprestación a los servicios de construcción o mejora de la infraestructura se hará de acuerdo a lo establecido en la NIC 38 "Activos intangibles", amortizándose en la vida de la concesión.

b) Modelo financiero

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

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

c) Modelo mixto

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

Como consecuencia de la aplicación de esta interpretación, la principal implicación en los estados financieros consolidados ha sido que los proyectos concesionales que tienen garantizados sus ingresos por parte de alguna administración, deben ser clasificados y valorados como activos financieros.

Adicionalmente el Grupo ha procedido a clasificar los saldos de la rúbrica "Concesiones Administrativas", que aparecían en las anteriores cuentas anuales consolidadas y estados financieros consolidados intermedios formando parte de "Otros activos intangibles", a la rúbrica de "Proyectos Concesionales", ya que por la naturaleza de los mismos se considera más claro ubicarlo en este epígrafe.

2.2.- NIIF 5

El Grupo ha procedido a la venta de un 49% de cuatro sociedades concesionarias (Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A. y Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A.) que en los estados financieros consolidados intermedios condensados a 30 de junio de 2010 estaban clasificados, de acuerdo con la NIIF 5, como Activos no corrientes mantenidos para la venta. A 31 de diciembre de 2010, los ingresos y gastos aportados por estas sociedades hasta la fecha de la venta (28 de julio de 2010) y el resultado de la enajenación de las mismas se presentan separadamente en la rúbrica de "Resultado del ejercicio procedente de actividades interrumpidas neto de impuestos" de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia adjunta.

En cuanto al ejercicio 2009, y de cara a la presentación de cifras comparativas en estos estados financieros consolidados intermedios condensados, se ha procedido a homogeneizar la cuenta de resultados del ejercicio, de tal manera que recojan el efecto producido por la aplicación de la NIIF 5 en cuanto a las cuatro sociedades.

2.3.- Estados financieros reexpresados

A continuación se muestra el comparativo entre el estado de situación financiera consolidado reexpresado incluido en los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados y las cifras de las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009:

ACTIVO	Miles de Euros	
	2009 (Reexpresado)	2009 (Auditado)
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	13.898.626	13.843.967
I. Inmovilizaciones materiales	567.909	913.427
II. Proyectos concesionales	1.395.155	1.574.356
III. Inversiones inmobiliarias	2.699.692	2.699.692
IV. Otros activos intangibles	18.052	269.838
V. Fondo de comercio	167.593	167.593
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	7.661.835	7.654.298
VII. Activos financieros no corrientes	921.376	128.274
VIII. Instrumentos financieros derivados	391	391
IX. Activos por impuestos diferidos	452.140	421.615
X. Otros activos no corrientes	14.483	14.483
B) ACTIVOS CORRIENTES	6.513.816	6.513.882
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	283.223	283.223
II. Existencias	3.140.591	3.140.591
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.296.806	2.296.872
- Clientes por ventas y prestación de servicios	494.491	494.491
- Clientes por contratos de construcción	1.062.669	1.062.669
- Obra ejecutada pendiente de certificar	365.982	365.982
- Personal	1.683	1.683
- Administraciones Pública Deudoras	181.557	181.557
- Otras cuentas a cobrar	190.424	190.490
IV. Inversiones financieras corrientes	67.161	67.161
V. Instrumentos financieros derivados	0	0
VI. Efectivo y equivalentes al efectivo	726.035	726.035
VII. Otros activos corrientes	0	0
TOTAL ACTIVO	20.412.442	20.357.849

PASIVO	Miles de Euros	
	2009 (Reexpresado)	31-dic-09 (Auditado)
A) PATRIMONIO NETO	2.953.924	2.923.630
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	2.855.595	2.826.463
I. Capital suscrito	304.967	304.967
II. Prima de emisión	145.435	145.435
III. Reservas	2.489.742	2.473.144
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante	518.530	505.959
V. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0	0
VI. Valores propios	(55.769)	(55.769)
VII. Activos financieros disponibles para la venta	63.908	63.908
VIII. Operaciones de cobertura	(253.541)	(253.541)
IX. Diferencias de conversión	(357.677)	(357.640)
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	98.329	97.167
B) PASIVOS NO CORRIENTES	10.937.322	11.013.623
I. Ingresos diferidos	97.587	97.587
II. Provisiones para riesgos y gastos	154.032	149.800
III. Deudas con entidades de crédito	9.959.499	9.968.191
IV. Acreedores no corrientes	244.499	244.499
V. Instrumentos financieros derivados	212.501	323.101
VI. Pasivos por impuestos diferidos	265.283	226.524
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	3.921	3.921
C) PASIVOS CORRIENTES	6.521.196	6.420.596
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0
II. Deudas con entidades de crédito	2.685.547	2.686.268
III. Acreedores corrientes	3.557.100	3.566.315
- Proveedores	2.974.230	2.956.345
- Personal	17.894	17.894
- Pasivos por impuestos corrientes	0	5.811
- Administraciones Públicas Acreedoras	353.945	348.034
- Otras cuentas a pagar	211.031	238.231
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	11.523	11.523
V. Instrumentos financieros derivados	110.600	0
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	154.926	154.926
VII. Otros pasivos corrientes	1.500	1.564
TOTAL PASIVO	20.412.442	20.357.849

A continuación se muestra el comparativo de la cuenta de resultado separada consolidada reexpresada incluida en los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados y la presentada en los estados financieros consolidados intermedios condensados a 31 de diciembre de 2009:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	Miles de Euros	
	2009 (Reexpresado)	2009 (Auditado)
Cifra de negocios	5.825.536	5.857.594
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	64.698	65.316
Otros ingresos de explotación	204.685	210.365
Imputación de subvenciones de capital	5.236	5.236
Resultado por ventas de inmuebles	61.370	61.370
Otras ganancias	7.938	7.938
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	6.169.463	6.207.819
Variación de existencias	(1.198.716)	(1.198.716)
Aprovisionamientos	(2.428.303)	(2.428.170)
Gastos de personal	(718.240)	(720.755)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(140.461)	(175.535)
Variación de las provisiones de tráfico	(247.012)	(247.012)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	(31.013)	(31.014)
Otros gastos de explotación	(1.312.944)	(1.319.517)
Otras pérdidas	(29.085)	(29.143)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(6.105.774)	(6.149.862)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	63.689	57.957
RESULTADO DE ASOCIADAS	(168.379)	(171.096)
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	2.775	2.764
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	10.609	10.089
Otros intereses e ingresos asimilados	30.825	30.715
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	41.434	40.804
Gastos financieros y gastos asimilados	(629.283)	(634.062)
Gastos financieros netos imputados a inversión	26.488	26.488
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	(53)	(148)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	4.960	4.960
Diferencias de cambio	(839)	(839)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(598.727)	(603.601)
RESULTADO FINANCIERO	(557.293)	(562.797)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(659.208)	(673.172)
Impuesto sobre sociedades	272.308	276.032
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(386.900)	(397.140)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	913.535	910.923
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	526.635	513.783
INTERESES MINORITARIOS	(8.105)	(7.824)
SOCIEDAD DOMINANTE	518.530	505.959

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

Ejercicio 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 31 de diciembre de un 45,37%.

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

- Con fecha 5 de abril de 2010, Valoriza Energía, S.L., incluye en su perímetro de consolidación la Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A., cuyo objeto social es el fomento del uso de la biomasa para fines energéticos en Andalucía; ostenta un 6% de participación y una inversión de 180.000 euros.

- Con fecha 3 de mayo de 2010, la sociedad italiana Consorcio Stabile SIS, S.C.P.A. (sociedad en la que Sacyr, S.A.U. participa en un 60%) 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; SIS, S.C.P.A. ostenta un 100% 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%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 100%.

- Con fecha 15 de junio de 2010, Cafestore, S.A. constituye la sociedad Burguestore, S.L., cuyo objeto social es la promoción, construcción y explotación de áreas de servicio en cualquier vía de comunicación; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.

- Con fecha 27 de julio de 2010, Sacyr Concesiones, S.L. incrementa el porcentaje de participación sobre las sociedades concesionarias Intercambiador de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Plaza Elíptica, S.A., su porcentaje se incrementa en un 13,35% y un 6,56% respectivamente, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 100%.

- Con fecha 9 de agosto de 2010, Testa Inmuebles en Renta, S.A., incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Tesfran, S.A., su porcentaje se incrementa en un 0,012%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 99,106%.

- Con fecha 24 de agosto de 2010, se incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Testa Inmuebles en Renta, S.A.; su porcentaje se incrementa en un 0,017%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 99,50%.

- Con fecha 14 de septiembre de 2010, Valoriza Energía, S.L. constituye la sociedad Biomasa de Talavera, S.L., cuyo objeto social es la producción, transporte, comercialización de biomasa y en general cualquier actividad relacionado con dicho producto; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.

- Con fecha 14 de septiembre de 2010, Valoriza Energía, S.L. constituye la sociedad Bipuge II, S.L., cuyo objeto social es la producción, transporte, comercialización de biomasa y en general cualquier actividad relacionado con dicho producto; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.

- Con fecha 14 de septiembre de 2010, Valoriza Energía, S.L. constituye la sociedad Biomasa de Puente del Obispo, S.L., cuyo objeto social es la producción, transporte, comercialización de biomasa y en general cualquier actividad relacionado con dicho producto; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.100 euros.

- Con fecha 24 de septiembre de 2010, Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Sacyr, S.A.U. incrementan el porcentaje de participación sobre la sociedad Pazo de Congresos de Vigo, S.A. mediante reducción de capital, su porcentaje se incrementa en un 4,44% y 1,11% respectivamente, siendo los porcentajes finales a 31 de diciembre de un 44,44% y 11,11% respectivamente.

- Con fecha 29 de septiembre de 2010, Valoriza Facilities, S.A. incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Valoriza Servicios Socio Sanitarios S.L., su porcentaje se incrementa en un 24%, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de un 76%.

- Con fecha 2 de noviembre de 2010, se incluye en el perímetro de consolidación del Grupo la sociedad Emma Canaria de Análisis de Agua, S.L.U., cuyo objeto social es la depuración y tratamiento de aguas; Sacyr Vallehermoso, S.A. ostenta un 94,64% de participación y una inversión de 50.000 euros.

- Con fecha 6 de diciembre de 2010, se constituye la sociedad concesionaria Sacyr Operación y Servicios, S.A. cuyo objeto social es la construcción y

explotación de concesiones en Chile; participada por Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sacyr Concesiones, S.L. en un 97% y 3% respectivamente y una inversión de 319.668 y 9.590 euros respectivamente.

Ejercicio 2009

- Con fecha 21 de enero de 2009, Sacyr Ireland Ltd compra a Somague SGPS el 17% de la sociedad M50 (D&C) Ltd por un importe de 34 euros, siendo el porcentaje total ostentado por la primera a 31 de diciembre de 2009 del 42,5%.

- Con fecha 29 de enero de 2009, 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 que es íntegramente suscrita por Sacyr, S.A.U., su porcentaje de participación se incrementa en un 8,6%, siendo el porcentaje final de un 18,6%. Posteriormente y con fecha 2 de febrero de 2009 realiza una segunda ampliación de capital que también es suscrita por Sacyr, S.A.U., su porcentaje de participación se incrementa en un 6,72%, siendo el porcentaje final a 31 diciembre de 2009 de un 25,32%.

- Con fecha 6 de febrero de 2009, Valoriza Facilities, S.A.U. constituye la sociedad Valoriza Servicios Socio Sanitarios, S.L., sociedad cuyo objeto es la prestación de servicios sociales y sanitarios; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.500 euros.

- Con fecha 6 de febrero de 2009, Valoriza Facilities, S.A.U. constituye la sociedad Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L., sociedad cuyo objeto es la prestación de servicios sociales y sanitarios; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.200 euros.

- Con fecha 11 de febrero de 2009, Valoriza Energía, S.L.U. constituye la sociedad Combustibles Ecológicos de Cantabria, S.L., sociedad cuyo objeto es la compra - venta y transformación de cualquier tipo de biomasa; ostenta un 47% de participación y una inversión de 9.400 euros.

- Con fecha 1 de abril de 2009, la sociedad Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L. realiza una ampliación de capital que es íntegramente suscrita por Valoriza Facilities, S.A. mediante la aportación de su rama de actividad de "prestación de los servicios socio-sanitarios". A su vez y con fecha 3 de abril la sociedad Valoriza Servicios Socio Sanitarios, S.L. realiza una ampliación de capital a la cual acude Valoriza Facilities, S.A. mediante la aportación del 100% de Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L.

Posteriormente, SEPI Desarrollo Empresarial (SEPIDES), suscribió una ampliación de capital complementaria para hacerse con el 48% de Valoriza Socio Sanitarios, S.L.,

Como consecuencia de estas operaciones, Valoriza Facilities disminuye su porcentaje de participación sobre Valoriza Socio Sanitarios, S.L de un 100% a un

52%, y ésta a su vez participa en un 100% sobre Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L.

- Con fecha 1 de abril de 2009, entra en el perímetro de consolidación la sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.L., cuyo objeto social es el desarrollo del contrato con la sociedad Concesionaria Hospital Majadahonda, S.A. para la explotación y mantenimiento del Hospital Puerta de Hierro; ostenta un 25% y una inversión de 2.500 euros.

- Con fecha 15 de abril de 2009, Itínere Infraestructuras, S.A. constituye la Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de la obra pública denominada Concesión Ruta Cinco Norte, tramo Vallenar-Caldera; ostenta un 100% de participación. Posteriormente Itínere vende un 99,98% y un 0,02% de dicha sociedad a Sacyr Concesiones Chile, S.A. y a Sacyr Chile de forma respectiva.

- Con fecha 21 de abril de 2009, Sufi, S.A. compra la sociedad Ecotrading 360 Grados, S.L., cuyo objeto es la comercialización, compra - venta de residuos; ostenta un 44,44% de participación y una inversión de 1.336 euros.

- Con fecha 11 de mayo de 2009, Sacyr Chile, S.A. y Cavosa Chile, S.A. constituyen la sociedad Sacyr Concesiones Chile, S.A., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de toda clase de infraestructuras tanto públicas como privadas; ostentan un 78,93% y 21,07% de participación y una inversión de 7.162.031 y 1.899.205 euros de forma respectiva.

- Con fecha 25 de mayo de 2009 se incrementa el porcentaje de participación en un 1,227% sobre la sociedad energética Geolit Climatización, S.L., cuyo objeto social es la explotación de biomasa para la producción y venta de frío y calor, siendo el porcentaje final a 31 de diciembre de 2009 de un 64,727%.

- Con fecha 1 de junio de 2009, Itínere Infraestructuras, S.A. constituye la sociedad Sacyr Concesiones, S.L., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión administrativa; ostenta un 100% de participación y una inversión de 10.000 euros.

- Con fecha 15 de junio de 2009, Sufi, S.A. constituye la sociedad Secado Térmico de Castellón, S.A., cuyo objeto social es la construcción y explotación de una planta de Secado Térmico de Lodos en Castellón; ostenta un 60% de participación y una inversión de 450.000 euros.

- Con fecha 7 de julio de 2009, Sufi, S.A. constituye la sociedad Tratamiento de Residuos la Rioja, S.L., cuyo objeto es la explotación y mantenimiento del Centro de Tratamiento de Residuos del Ecoparque de la Rioja; ostenta un 100% de participación y una inversión de 3.006 euros.

- Con fecha 23 de julio de 2009, la sociedad M-Capital, S.A. realiza una ampliación de capital, a la que Vallehermoso División Promoción, S.A.U. decide no acudir, disminuyendo su porcentaje de participación en un 2,48%, el porcentaje final a 31 de diciembre de 2009 es de un 4,97%.

- Con fecha 30 de julio de 2009, Valoriza Energía, S.L.U. constituye la sociedad Vaircan Renovables, S.L., cuyo objeto social es la construcción, explotación y mantenimiento de parques eólicos en Cantabria; ostenta un 65% de participación y una inversión de 325.000 euros.

- Con fecha 1 de septiembre de 2009 entra en el perímetro de consolidación la sociedad Sercanarias, S.A., cuyo objeto social es el mantenimiento y tratamiento de aguas en Canarias; la sociedad Valoriza Agua a 31 de diciembre ostenta un 50% de participación y una inversión de 60.000 euros.

- Con fecha 10 septiembre de 2009, Sacyr S.A.U. constituye la sociedad Sacyr Panamá, S.A., cuyo objeto social es la ejecución de toda clase de obras y construcciones tanto públicas como privadas; ostenta un 100% de participación y una inversión de 687.474 euros.

- Con fecha 6 de octubre de 2009, Somague SGPS, S.A. constituye la sociedad Somague Concessoes, S.A., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de toda clase de infraestructuras tanto públicas como privadas; ostenta un 100% de participación y una inversión de 500.000 euros. Posteriormente, con fecha 28 de octubre de 2009 vende dicha sociedad a Sacyr Concesiones, S.L.

- Con fecha 8 de octubre de 2009, Sacyr Concesiones, S.L. realiza una primera ampliación de capital a la que acude íntegramente Sacyr Vallehermoso, S.A. aportando las siguientes sociedades: Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A., S.C. Palma Manacor, S.A., Aut. del Eresma. Cons. Junta Castilla y Leon, S.A. y Neopistas S.A.U.

- Con fecha 30 de octubre de 2009, Sacyr Concesiones, S.L. realiza una segunda ampliación de capital a la que acude íntegramente Sacyr Vallehermoso, S.A. aportando las siguientes sociedades: Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A., Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. y Autovía del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A.

A su vez Sacyr Concesiones, S.L. compra a Sacyr, S.A.U. el 5% que posee sobre S.C. de Palma de Manacor, S.A., el 20% que posee sobre el Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A., el 20% que posee sobre el Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. y el 20% sobre Autovía del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A. Siendo los porcentajes totales a 31 de diciembre de 2009 de Sacyr Concesiones, S.L. sobre estas sociedades de un 40%, 93,44%, 86,65% y un 89% de forma respectiva.

- Con fecha 10 de noviembre de 2009, la sociedad Compañía Energética de Linares, S.L., cuyo objeto social es la generación de energía mediante plantas de cogeneración de energías eléctrica y térmica, realiza una serie de ampliaciones de capital incrementándose el porcentaje de participación en un 31,64%, siendo el porcentaje total a 31 de diciembre de 2009 de un 81,43%.

- Con fecha 11 de noviembre de 2009, Sacyr Concesiones, S.L. realiza una tercera ampliación de capital a la que acude íntegramente Sacyr Vallehermoso,

S.A. aportando las siguientes sociedades: Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Hospital de Majadahonda, S.A., Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A. e Inversora Autopistas de Levante, S.L.

- Con fecha 3 de diciembre de 2009, Sacyr Concesiones, S.L. realiza una cuarta ampliación de capital a la que acude íntegramente Sacyr Vallehermoso, S.A. aportando las siguientes sociedades: Inversora Autopistas del Sur, S.L., Hospital de Parla, S.A. y Hospital del Noreste, S.A.

A su vez Sacyr Concesiones, S.L. compra a Sacyr, S.A.U. el 5% que posee sobre Hospital de Parla, S.A. y Hospital del Noreste, S.A. siendo los porcentajes totales a 31 de diciembre de 2009 de Sacyr Concesiones, S.L. sobre estas sociedades de un 100%.

- Con fecha 23 de diciembre de 2009, la sociedad Sacyr Concesiones, S.L. adquiere un 7% adicional de la sociedad Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla León, S.A., cuyo objeto social la construcción y explotación de la carretera CL-603 tramo Ciellar – Segovia, con una inversión de 700.000 euros, el porcentaje final a 31 de diciembre de 2009 es de un 60%.

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

Ejercicio 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 31 de diciembre 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%.

- Con fecha 8 de julio de 2010, se procede a la venta del 0,51% de la sociedad Itínere Infraestructuras, S.A., a 31 de diciembre de 2010 el Grupo posee el 15,2143% de participación.

- Con fecha 28 de julio de 2010, se procede a la venta del 49% de la sociedad Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L. que a su vez participa en las sociedades Intercambiador de Plaza Elíptica, S.A. e Intercambiador de Moncloa, S.A. en un 100%, por un importe de 16.605.620 euros; a 31 de diciembre de 2010 el porcentaje de participación es del 51%.

- Con fecha 28 de julio de 2010, se procede a la venta del 49% de la sociedad Autovías de Peaje en Sombra, S.L., que a su vez participa en las sociedades

Autovía del Noroeste, S.A. y Autovía del Turia Concesionaria Generalitat Valenciana, S.A. en un 100% y 89% respectivamente, por un importe de 30.189.380 euros, a 31 de diciembre de 2010 el porcentaje de participación es del 51%.

Ejercicio 2009

- Con fecha 21 de octubre de 2009, se liquidan las sociedades concesionarias americanas Sacyr Infraestructura LLC y Sacyr North America LLC; el porcentaje de participación era de un 100% en ambas sociedades.

- Con fecha 3 de diciembre de 2009, se liquidan las sociedades energéticas Biomasa de Cantabria, S.L. y Combustibles Ecológicos de Cantabria, S.L. (ésta última constituida el 11 de febrero de 2009); el porcentaje de participación era de un 47% en ambas sociedades.

- Con fecha 3 de diciembre de 2009, se liquida la sociedad Sufi Cantabria, S.L.; el porcentaje de participación era de un 100%.

- Con fecha 15 de diciembre de 2009, Valoriza Energía, S.L.U. vende el 5% de las siguiente sociedades: Secaderos de Biomasa, S.L., Cía Energética Pata de Mulo, S.L. y Cía Energética Puente Genil, S.L., a su vez la sociedad energética Iberese, S.A. vende la totalidad del porcentaje que posee de ellas, es decir, un 15%. La participación final a 31 de diciembre de 2009 de Valoriza Energía, S.L.U. sobre estas sociedades es respectivamente de un 78,28%, 78,08% y un 78,08%.

- El 1 de diciembre de 2008, Sacyr Vallehermoso suscribió un acuerdo con la compañía Citi Infrastructure Partners L.P. para la venta de su filial Itínere Infraestructuras.

Al cierre del ejercicio 2008, Sacyr Vallehermoso S.A. poseía, directa e indirectamente (a través de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.) una participación en Itínere Infraestructuras, S.A. del 92,299%, compuesta por 669.694.942 acciones de dicha sociedad.

Adicionalmente a dicha fecha el grupo Sacyr Vallehermoso registró contablemente de acuerdo a la normativa vigente:

- a) la adquisición de 869.133 acciones de Itínere a los minoritarios de dicha entidad, como consecuencia del ejercicio de la opción de venta de la cual eran titulares.
- b) la transmisión de 60.524.972 acciones de Itínere a Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) y a Caja de Ahorros de Vitoria y Álava (Caja Vital) en pago por la liquidación de las opciones de venta sobre acciones de Itínere de las que estas entidades eran titulares frente a SyV, valoradas a 3,96 euros por acción.

Como consecuencia de ambas operaciones, la participación del grupo Sacyr Vallehermoso sobre Itínere al cierre del ejercicio 2008, era del 84,077%, compuesta por 610.039.103 acciones.

En el primer semestre de 2009 se hicieron efectivas las dos operaciones señaladas anteriormente:

- a) Se adquirieron, a lo largo de seis plazos de aceptación, un total de 859.408 acciones a los accionistas minoritarios de Itínere que tenían derecho a ejercitar su opción de venta. El resto (9.725 acciones) no la ejerció.
- b) Se transmitieron 60.524.972 acciones de Itínere a las cajas BBK y Caja Vital.

Dado que ambas operaciones se registraron contablemente en 2008, sólo se ha procedido a ajustar contablemente la parte correspondiente a los minoritarios con derecho a put que no ejercieron su opción (9.725 acciones) de forma que, antes de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de Citi Infrastructure Partners L.P. sobre Itínere, la participación del grupo Sacyr Vallehermoso sobre dicha entidad era del 84,076%, compuesta por 610.029.378 acciones.

Con fecha 31 de marzo de 2009, las partes de dicho acuerdo declararon cumplidas o renunciadas las condiciones suspensivas.

A comienzos del mes de abril de 2009, Citi presentó, a través de su participada Pear Acquisition Corporation S.L. una Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA), dirigida al 100% del capital social de Itínere, 725.571.117 acciones, a un precio de 3,96 euros por acción, efectivo en metálico. En virtud de los acuerdos alcanzados por las partes de la operación, Sacyr Vallehermoso y Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) procedieron a la inmovilización de un total de 350.156.569 acciones de Itínere infraestructuras, representativas del 48,26% de su capital social. Por lo tanto, el número de acciones objeto de OPA ascendió a 375.414.548 acciones, representativas del 51,74% del capital social de Itínere. La eficacia de la Oferta quedó condicionada a la aceptación, al menos, por parte de 333.906.431 acciones de la compañía, representativas del 46,02% de su capital social.

El 3 de junio de 2009, el consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aprobó la OPA de Citi sobre el 100% del capital social de Itínere, y el día 4 de junio fijó un plazo de aceptación para la misma comprendido entre el 5 y el 19 de junio.

De acuerdo a los compromisos firmados con Citi, el día hábil siguiente a la autorización de la OPA por parte de la CNMV, se transmitieron un total de 29.614.997 acciones de Itínere (4,08% del capital social) al precio establecido de 3,96 euros, quedando el pago aplazado hasta el 31 de diciembre de 2009.

El día 5 de junio, primer día de aceptación de la OPA, y tal y como estaba acordado, Sacyr Vallehermoso procedió a traspasar un total de 25.252.525 acciones de Itínere Infraestructuras a la BBK y 6.325.483 acciones de Itínere a Caja Vital, en virtud del acuerdo de ejercicio de derechos de opción de venta y liquidación, en especie y por diferencias, firmado con dichas entidades el 1 de diciembre de 2008.

El día 22 de junio, una vez que la CNMV levantó la inmovilización de las acciones que no eran objeto de OPA, y también tal y como estaba previsto de antemano, Sacyr Vallehermoso transfirió un total de 18.204.176 acciones de Itínere a la BBK y 10.742.788 títulos de Itínere a Kartera-1, S.L. (entidad totalmente participada por BBK) en virtud del acuerdo de ejercicio de derechos de opción de venta y liquidación en especie y por diferencias.

En el marco de la OPA, cuya liquidación efectiva tuvo lugar el 26 de junio de 2009, el grupo Sacyr Vallehermoso procedió a vender un total de 297.932.186 acciones de Itínere, un 41,06% del capital social de dicha sociedad; de las cuales 173.148.970 acciones pertenecían a Sacyr Vallehermoso, S.A. y 124.783.216 acciones pertenecían a su participada Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U.

El 23 de junio, la CNMV hizo público el resultado de la OPA formulada por Pear Acquisition, anunciando que la misma había sido aceptada por un total de 341.334.580 acciones de Itínere, representativas del 90,92% de las acciones a las que se había dirigido la oferta y un 47,04% del capital social de la sociedad afectada. También se anunció el éxito de la operación, al haberse situado, dicho porcentaje de aceptación, por encima del requerido (un 46,02% del capital de la sociedad).

El 29 de junio de 2009 se traspasaron a Pear Acquisition Corporation un total de 68.513.464 acciones de Itínere a cambio de un grupo de activos concesionales en fase de construcción y lanzamiento (denominados "activos excluidos"), quedando pendientes de transferir, al cierre de junio, 15.483.883 acciones de Itínere por el activo "Autopistas Radiales de Madrid R-3 (25%) y R-5 (25%)", estas acciones han sido registradas contablemente, como transmitidas, en las cuentas consolidadas del primer semestre, ya que la gestión efectiva del activo corresponde al grupo Sacyr Vallehermoso.

A 30 de junio de 2009, una vez realizadas todas las operaciones descritas anteriormente, Sacyr Vallehermoso poseía 198.484.848 acciones de Itínere representativas del 27,356% del capital social.

El 10 de julio de 2009 se celebró Junta General Extraordinaria de Accionistas de Itínere, donde, entre otros puntos, se aprobó la solicitud de exclusión de negociación bursátil de las acciones de Itínere Infraestructuras, adoptando todos los acuerdos necesarios para tal fin.

Como consecuencia de lo anterior, el 15 de julio de 2009, Pear Acquisition Corporation presentó ante la CNMV la solicitud de exclusión de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Itínere, de la contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, mediante la aplicación de una OPA de Exclusión en forma de una Orden Sostenida de Compra sobre un total de 4.464.971 acciones de Itínere, representativas del 0,62% del capital social de la compañía, que no eran propiedad de Pear Acquisition, ni de otros accionistas significativos, al precio de 3,96 euros por acción.

El 15 de julio de 2009, Sacyr Vallehermoso traspasó a Pear Acquisition Corporation un total de 15.483.883 acciones de Itínere Infraestructuras por el "activo excluido" "Autopistas Radiales de Madrid R-3 (25%) y R-5 (25%)".

También en esa misma fecha, Sacyr Vallehermoso procedió a vender un total de 126.262.625 acciones de Itínere Infraestructuras (un 17,40% del capital social de dicha compañía) a las entidades Caixa Galicia, Caixanova y Cajastur a un precio de 3,96 euros por acción (500 millones de euros en total). Caja de Ahorros de Galicia adquirió un total de 50.505.050 acciones; Caixanova Invest un total de 50.505.050 títulos y Cajastur Capital compró 25.252.525 acciones de Itínere.

Sacyr Vallehermoso, S.A. constituye la nueva compañía Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L. con objeto de que sea la sociedad que proceda a fusionarse con Itínere Infraestructuras, Pear Acquisition Corporation y Avasacyr.

El 16 de julio de 2009, Sacyr Vallehermoso, Caixa Galicia, Caixanova y Cajastur, procedieron a vender, a la nueva sociedad constituida (Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L.) un total de 91.898.484 títulos de Itínere, un 12,67% de su capital social, a un precio de 3,96 euros por acción, con pago aplazado (generándose el correspondiente préstamo participativo a favor de las compañías vendedoras), y de acuerdo al siguiente desglose: Sacyr Vallehermoso vende 33.438.889 acciones; Cajastur vende 11.691.919 acciones; Caixa Galicia vende 23.383.838 y Caixa Nova vende 23.383.838 títulos de Itínere.

El 22 de julio de 2009, Sacyr Vallehermoso Participaciones II realiza una ampliación de capital no dineraria, por la cual Sacyr Vallehermoso S.A., Caixa Galicia, Caixanova y Cajastur, proceden a aportar un total de 106.586.364 acciones de Itínere Infraestructuras, un 14,69% del capital de dicha entidad, a un precio de 3,96 euros por acción, y según el siguiente desglose: Sacyr Vallehermoso aporta 38.783.334 títulos; Cajastur aporta 13.560.606 títulos; Caixa Galicia aporta 27.121.212 acciones y Caixa Nova aporta 27.121.212 títulos de Itínere. Desde dicho momento, Sacyr Vallehermoso Participaciones II pasa a ostentar una participación total del 27,36% de Itínere Infraestructuras, y a su vez, pasa a estar participada por Sacyr Vallehermoso, en un 36,39%; Caixa Galicia, 25,45%, Caixa Nova, 25,45% y Cajastur, con un 12,72%.

El 23 de julio de 2009, la CNMV autorizó la solicitud de exclusión de Bolsa de Itínere, mediante la aceptación de la OPA de Exclusión. La Orden Sostenida de Compra, a un precio de 3,96 euros por acción, se mantuvo desde el 28 de julio hasta el 15 de septiembre de 2009, ambas fechas incluidas.

El 24 de agosto, Itínere celebró Junta General extraordinaria de accionistas donde, entre otros puntos, aprobó el Proyecto de Fusión, por absorción, de Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L., con Pear Acquisition Corporation, S.L.U., Avasacyr, S.L.U. (Sociedades Absorbidas) e Itínere Infraestructuras (Sociedad Absorbente), mediante la extinción de las primeras, por disolución sin liquidación, y transmisión en bloque de sus respectivos patrimonios a Itínere Infraestructuras, adquiriendo, esta última, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas.

El 16 de septiembre, Itínere hizo público el resultado final de la OPA de exclusión, anunciando que había sido aceptada por un total de 2.883.212 acciones, representativas del 0,40% de su capital social.

El 18 de septiembre de 2009, una vez liquidada la OPA de Exclusión, Itínere fue excluida de negociación en las Bolsas y Mercados españoles.

El 30 de septiembre, se llevó a cabo de forma efectiva la fusión por absorción de Sacyr Vallehermoso Participaciones II, Pear Acquisition, Avasacyr con Itínere Infraestructuras. Esta última sociedad realizó una reducción de capital social por importe de 248.359.072,5 euros, mediante la amortización de 506.855.250 acciones, quedando su capital fijado, a partir de dicho momento, en 218.715.867 acciones de 0,49 euros de valor nominal cada una.

Como consecuencia de la fusión, la participación de nuestro Grupo, sobre Itínere Infraestructuras, quedó ostentada por Sacyr Vallehermoso, S.A. quien recibió un total de 35.644.237 acciones de la sociedad fusionada (un 16,297% de su capital social), y un préstamo participativo, sobre la misma, por importe de 132.418.000,44 euros.

El 11 de noviembre, Sacyr Vallehermoso procedió a vender a Caixa Galicia un total de 1.246.302 títulos de Itínere (un 0,57% del capital social de la compañía), así como 4.630.000 euros del préstamo participativo que mantiene con dicha sociedad.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2009, la posición de nuestro Grupo sobre Itínere era de 34.397.935 acciones (representativas del 15,727% de su capital) y un préstamo participativo por importe de 127.788.000 euros.

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

Conforme a la NIIF 5, la participación que el Grupo ostenta sobre Itínere Infraestructuras, S.A. (15,214%) 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 intermedia.

En la cuenta de resultados consolidada separada del ejercicio 2010, dentro de la rúbrica "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" se recogen los resultados de los cuatro activos concesionales vendidos en julio de este ejercicio

hasta la fecha de la pérdida de control, así como el resultado obtenido en la enajenación de los mismos, tal y como se indica en la nota 4.2, y el resultado por la venta de un 0,51% de Itínere Infraestructuras, S.A. En el ejercicio 2009 se recoge el resultado de estos mismos cuatro activos concesionales, junto a la plusvalía obtenida por la venta de Itínere Infraestructuras, S.A., y el resto de los gastos e ingresos de la actividad de Itínere Infraestructuras, S.A. hasta el 5 de junio de 2009, fecha en la que se dejó de tener el control.

El detalle de los ingresos y gastos incluidos en la rúbrica "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	Miles de euros	
	2010 (No auditado)	2009 (Reexpresado)*
Cifra de negocios	20.445	239.348
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	1.466
Otros ingresos de explotación	965	11.863
Imputación de subvenciones de capital	0	20
Resultado por ventas de inmuebles	0	0
Otras ganancias	0	347
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	21.410	253.044
Aprovisionamientos	0	(8.486)
Gastos de personal	(1.431)	(28.240)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(3.170)	(7.014)
Variación de las provisiones de tráfico	(1.941)	(104)
Otros gastos de explotación	(4.757)	(32.985)
Otras pérdidas	0	(58)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(11.299)	(76.887)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	10.111	176.157
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	(9.915)	1.013.178
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	0	5.387
Otros intereses e ingresos asimilados	30	12.627
Diferencias de cambio	0	(7.922)
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	30	10.092
Gastos financieros y gastos asimilados	(9.047)	(105.676)
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	1.900
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	22	(95)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(9.025)	(103.871)
RESULTADO FINANCIERO	(8.995)	(93.779)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(8.799)	1.095.556
Impuesto sobre sociedades	839	(182.021)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	(7.960)	913.535
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(7.960)	913.535
INTERESES MINORITARIOS	(57)	(8.714)
SOCIEDAD DOMINANTE	(8.017)	904.821

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

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 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 31 de diciembre de 2010 el importe de los activos no corrientes mantenidos para la venta correspondientes a Itínere ascienden 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 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.

Al cierre del ejercicio 2010, 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.

A 31 de diciembre de 2009 el importe de los activos no corrientes mantenidos para la venta correspondientes a Itinere ascienden a 283,2 millones de euros, que se desglosan de la siguiente manera:

	Valor en euros	Nº Acciones	V. razonable por acción
Acciones de Itinere	148.212.003	34.397.935	4,308747095
Préstamo participativo	135.010.727	---	---
TOTAL	283.222.730		

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

5.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Saldo al 31-dic-09
	(No auditado)	(Reexpresado)*
Terrenos y construcciones	132.169	119.625
Instalaciones técnicas y maquinaria	610.329	489.666
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	97.171	104.311
Anticipos e inmovilizado material en curso	58.654	134.629
Otro inmovilizado material	146.499	99.875
Coste	1.044.822	948.106
Provisiones	(2.708)	(2.689)
Provisiones	(2.708)	(2.689)
Amortiz. Acumulada	(417.410)	(377.508)
TOTAL	624.704	567.909

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

Las principales variaciones habidas durante el ejercicio 2010 corresponden a:

- Terrenos y construcciones; se debe principalmente a la incorporación de terrenos adjudicados para la construcción, por parte de Sacyr, S.A.U. de un cuartel de policía en Barcelona.
- Instalaciones técnicas y maquinaria; el incremento se debe principalmente a reclasificaciones desde "Anticipos e inmovilizado material en curso" por la finalización de determinadas infraestructuras, entre las que destaca la planta de generación bioeléctrica de Linares, con un traspaso de 43,6 millones de euros, y la incorporación al Grupo de los equipamientos necesarios de las obras del Canal de Panamá cuya aportación asciende a 34,3 millones de euros.
- Otro Inmovilizado material; el aumento proviene principalmente por las obras del Canal de Panamá.

Las principales variaciones habidas en el ejercicio 2009 fueron:

- Terrenos y construcciones; por venta de inmuebles no estratégicos.
- Instalaciones técnicas y maquinaria; por la puesta en funcionamiento de las plantas energéticas, principalmente de las sociedades Compañía Orujera de Linares, S.L. y Geolit Climatización S.L.
- Anticipos e inmovilizado material en curso; por la constitución y entrada en el grupo Somague de la sociedad portuguesa Escala Braga - Sociedad Gestora do Edificio, S.A., cuyo objeto es la construcción del hospital de Braga. Por otra parte Testa Residencial, S.L.U. procedió a la transmisión de la construcción de viviendas de protección para jóvenes sitas en Torrejón de Ardoz (Madrid).

6.- PROYECTOS CONCESIONALES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Saldo al 31-dic-09
	(No auditado)	(Reexpresado)*
Proyectos concesionales	1.192.584	1.236.995
Proyectos concesionales en construcción	620.876	315.298
Coste	1.813.460	1.552.293
Amortización	(167.009)	(157.138)
Amortización Acumulada	(167.009)	(157.138)
TOTAL	1.646.451	1.395.155

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

Durante el ejercicio 2010 cabe destacar la disminución en el epígrafe "Proyectos concesionales" que viene motivada principalmente por la venta del 43,61% de Autovía del Turia.

Dentro del epígrafe "Proyectos concesionales en construcción" el incremento de inversión se debe principalmente a la evolución de las obras de autopista del Guadalmedina, autovía del Arlanzón, aeropuerto de la Región de Murcia y autoestrada do Marao (Portugal).

El detalle por sociedades de la inversión en proyectos concesionales en construcción y explotación a 31 de diciembre de 2010 y 2009, clasificada en función de su localización geográfica y tipo, es como sigue:

Miles de euros	31-dic-10 (No Auditado)						
	Explotación				Construcción		
	Coste	Amortiz.acumulada	Mantenidos Venta	Neto	Coste	Mantenidos Venta	Neto
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	55.199	(10.152)	0	45.047	0	0	0
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(19.362)	0	103.998	0	0	0
Autov. del Turla, Conc. Generalitat Valenciana S.A.	94.239	(7.795)	0	86.444	0	0	0
Aut. del Eresma, Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	106.041	(7.390)	0	98.651	0	0	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	99.998	(7.324)	0	92.674	0	0	0
Autop. del Guadalmedina Conc. Española, S.A.	2.722	(266)	0	2.456	210.745	0	210.745
Autovia del Arlanzon, S.A.	2.386	(388)	0	1.998	76.016	0	76.016
Neopistas S.A.U.	16.594	(6.217)	0	10.377	0	0	0
Total Autopistas España	500.539	(58.894)	0	441.645	286.761	0	286.761
Somague Concesores de Infraestructuras, S.A.	11.759	(45)	0	11.714	85.250	0	85.250
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	0	0	4.450	0	4.450
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	0	0	0	7.584	0	7.584
N6 Concession Ltd	145.809	(5.651)	0	140.158	0	0	0
Total Resto de Autopistas	157.568	(5.696)	0	151.872	97.284	0	97.284
Autopistas	658.107	(64.590)	0	593.517	384.045	0	384.045
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	10.561	(440)	0	10.121	0	0	0
Bardiomar, S.L.	36.727	(6.417)	0	30.310	0	0	0
Testa Residencial S.L.U.	31.738	(9.919)	0	21.819	0	0	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	0	0	0	45.062	0	45.062
Trade Center, S.L.	44.037	(8.019)	0	36.018	0	0	0
Inmuebles en Renta	123.063	(24.795)	0	98.268	45.062	0	45.062
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	35.854	(11.913)	0	23.941	22.499	0	22.499
Bioreciclaje de Cádiz, S.A.	5.904	(578)	0	5.326	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	57	(5)	0	52	0	0	0
Tratamiento de residuos	41.815	(12.496)	0	29.319	22.499	0	22.499
Emp. Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A.	61.863	(13.461)	0	48.402	0	0	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	39.751	(18.972)	0	20.779	0	0	0
Somague Ambiente, S.A.	243.385	(29.043)	0	214.342	45.566	0	45.566
Valoriza Agua, S.L.	11.755	(843)	0	10.912	0	0	0
Aguas	356.754	(62.319)	0	294.435	45.566	0	45.566
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	1.927	(415)	0	1.512	0	0	0
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	3.652	(1.870)	0	1.782	0	0	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	2.810	(226)	0	2.584	79.368	0	79.368
NDP, S.C.P.A.	6	(2)	0	4	0	0	0
SIS S.C.P.A.	301	(260)	0	41	0	0	0
Sacyr S.A.U (Apctos Pza de la Encarnación, Juan Explanadiu, V. Rocio)	0	0	0	0	44.336	0	44.336
Sacyr S.A.U (Comisarias Gisa)	4.149	(36)	0	4.113	0	0	0
Otros	12.845	(2.809)	0	10.036	123.704	0	123.704
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	1.192.584	(167.009)	0	1.025.575	620.876	0	620.876

Miles de euros	31-dic-09 (Reexpresado)*						
	Explotación				Construcción		
	Coste	Amortiz.acumulada	Mantenidos Venta	Neto	Coste	Mantenidos Venta	Neto
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	55.031	(7.495)	0	47.536	0	0	0
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.056	(12.793)	0	110.263	0	0	0
Autov. del Turla, Conc. Generalitat Valenciana S.A.	171.242	(9.782)	0	161.460	0	0	0
Aut. del Eresma, Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	102.902	(4.077)	0	98.825	0	0	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	99.885	(3.598)	0	96.287	0	0	0
Autop. del Guadalmedina Conc. Española, S.A.	2.372	(194)	0	2.178	107.030	0	107.030
Autovia del Arlanzon, S.A.	2.386	(259)	0	2.127	18.368	0	18.368
Neopistas S.A.U.	16.590	(5.311)	0	11.279	0	0	0
Total Autopistas España	573.464	(43.509)	0	529.955	125.398	0	125.398
Somague Concesores de Infraestructuras, S.A.	0	0	0	0	28.100	0	28.100
Autopistas del Valle, S.A.	0	0	0	0	3.968	0	3.968
N6 Concession Ltd	143.791	(200)	0	143.591	0	0	0
Total Resto de Autopistas	143.791	(200)	0	143.591	32.068	0	32.068
Autopistas	717.255	(43.709)	0	673.546	157.466	0	157.466
Somague SGPS, S.A.	0	0	0	0	5.600	0	5.600
Hospital de Parla, S.A.	28.600	(28.600)	0	0	0	0	0
Hospitales	28.600	(28.600)	0	0	5.600	0	5.600
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	10.561	(334)	0	10.227	0	0	0
Bardiomar, S.L.	36.727	(5.461)	0	31.266	0	0	0
Testa Residencial S.L.U.	31.735	(8.826)	0	22.909	0	0	0
Trade Center, S.L.	44.037	(7.111)	0	36.926	0	0	0
Inmuebles en Renta	123.060	(21.732)	0	101.328	0	0	0
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	34.061	(10.360)	0	23.701	14.593	0	14.593
Bioreciclaje de Cádiz, S.A.	6.568	(382)	0	6.186	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	43	(2)	0	41	0	0	0
Tratamiento de residuos	40.672	(10.744)	0	29.928	14.593	0	14.593
Emp. Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A.	61.863	(9.898)	0	51.965	0	0	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	39.891	(18.235)	0	21.656	0	0	0
Somague Ambiente, S.A.	208.900	(23.131)	0	185.769	69.874	0	69.874
Valoriza Agua, S.L.	11.725	(349)	0	11.376	0	0	0
Aguas	322.379	(51.613)	0	270.766	69.874	0	69.874
Aparcamiento Recadero, A.I.E.	1.924	(373)	0	1.551	0	0	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	2.810	(155)	0	2.655	36.892	0	36.892
NDP, S.C.P.A.	4	(1)	0	3	0	0	0
SIS S.C.P.A.	291	(211)	0	80	0	0	0
Sacyr S.A.U (Apctos Pza de la Encarnación, Juan Explanadiu, V. Rocio)	0	0	0	0	30.873	0	30.873
Otros	5.029	(740)	0	4.289	67.765	0	67.765
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	1.236.995	(157.138)	0	1.079.857	315.298	0	315.298

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle de este epigrafe es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10 (No auditado)	Saldo al 31-dic-09 (Auditado)
Construcciones para arrendamiento	3.096.830	3.086.200
Coste	3.096.830	3.086.200
Provisiones	(98.138)	(95.133)
Provisiones	(98.138)	(95.133)
Construcciones para arrendamiento	(344.229)	(291.375)
Amortiz. Acumulada	(344.229)	(291.375)
TOTAL	2.654.463	2.699.692

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

<u>Miles de Euros</u>	Inversiones Inmobiliarias	
	dic-10	dic-09
Oficinas	2.240.549	2.227.594
Comercial	204.958	195.396
Hoteles	362.531	361.384
Industrial	103.571	103.335
Viviendas	116.489	107.538
Residencias	7.186	7.186
Aparcamientos	10.959	10.792
Obra en curso	12.909	34.148
Terrenos	37.678	38.827
TOTAL	3.096.830	3.086.200

** Incluida la capitalización del fondo de comercio*

Durante el ejercicio 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.

Las principales variaciones que se produjeron en el ejercicio 2009 dentro del epigrafe de inversiones inmobiliarias correspondieron principalmente al Grupo Testa, fundamentalmente por la transmisión de inmuebles no estratégicos, a valor de mercado, con el objetivo de minorar el endeudamiento del grupo. Los inmuebles transmitidos fueron los siguientes:

- Residencias de la Tercera Edad: Les Corts, Consejo de Ciento y Sagrada Familia en Barcelona, los Madrazo situada en Santander y Arroyo de la Vega de Madrid.
- Oficinas: Paseo de Gracia, 28 (Barcelona), Paseo de la Glorieta (Huelva), Diego Martínez Barrios (Sevilla) y García Lovera (Córdoba).
- Centros Comerciales: Parque Corredor (Madrid).
- Terrenos: San Cugat del Vallés Fase III (Barcelona).
- Viviendas en construcción: Torrejón de Ardoz (Madrid) y Paracuellos del Jarama (Madrid).
- Oficinas en construcción: San Cugat del Vallés Fase II (Barcelona).

También destacó la entrada en explotación de un edificio de viviendas en Móstoles (Madrid).

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

La valoración de los activos del Grupo Testa (área patrimonial) a 31 de diciembre de 2010 ha sido 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 asciende 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 31-dic-10 (No auditado)	Saldo al 31-dic-09 (Auditado)
Holding	18.230	18.230
Grupo Valoriza	117.442	117.879
Grupo Somague	30.477	31.347
Grupo Vallehermoso	0	137
TOTAL	166.149	167.593

A 31 de diciembre de 2010, 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.

En todos los casos, el Grupo realiza 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

El grupo Sacyr Vallehermoso, evalúa el valor en uso de las participaciones anualmente.

Los movimientos habidos en este epígrafe han sido los siguientes:

Miles de euros	Saldo al 31-12-09	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-12-10
	(Reexpresado)*								(No auditado)
Repsol	6.860.075	0	939.070	(640.827)	(232.080)	131.238	0	0	7.057.476
Invers. Autop. Levante	250.632	0	(8.244)	0	0	1.035	0	0	243.423
A. Madrid Sur	431.402	0	(6.107)	0	0	5.556	0	0	430.851
Otros	119.726	(580)	(10.263)	0	(690)	11.667	7.577	(21.965)	105.472
TOTAL	7.661.835	(580)	914.456	(640.827)	(232.770)	149.496	7.577	(21.965)	7.837.222

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

Miles de euros	Saldo al 31-12-08	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-12-09
	(Reexpresado)*								(Reexpresado)*
Repsol	6.968.347	0	311.956	(79.876)	(232.080)	(109.691)	1.419	0	6.860.075
Invers. Autop. Levante	555.526	0	(11.095)	(294.140)	0	0	341	0	250.632
A. Madrid Sur	507.278	0	(8.183)	(80.685)	0	13.057	0	(65)	431.402
Otros	113.832	(3.314)	(6.356)	0	(1.240)	14.244	3.860	(1.300)	119.726
TOTAL	8.144.983	(3.314)	286.322	(454.701)	(233.320)	(82.390)	5.620	(1.365)	7.661.835

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

Repsol:

A 31 de diciembre de 2009 la cotización de Repsol YPF ascendía a 18,72 euros por acción, lo cual suponía una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr Vallehermoso de 4.574,4 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010 la cotización de Repsol YPF ha ascendido a 20,85 euros por acción, lo cual suponía una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr Vallehermoso de 5.093,5 millones de euros. Este es inferior al precio medio de compra, que asciende a 26,71 euros por acción. No obstante lo anterior, el valor en uso de Repsol YPF es superior al valor razonable de la participación, siendo por consiguiente su importe recuperable el valor en uso de la participación. El grupo Sacyr Vallehermoso considera esta participación como una inversión estable a largo plazo y no se ha planteado aceptar un precio de venta de Repsol inferior a su valor en uso.

El Grupo ha estimado, a 31 de diciembre de 2010, el importe recuperable de su participación en Repsol a fin de, mediante su comparación con el valor neto contable de dicha participación, evaluar la necesidad de deteriorar el valor registrado por dicha participación. El importe recuperable es el mayor entre el

valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso; el Grupo estimó el valor en uso de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 36.

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

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

Se consideran unos 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.

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%.

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% 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 desarrolla su actividad (España, Argentina, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc...) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos Gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol, se sitúa en el entorno del 6%.
 - Prima de Riesgo de Mercado del 5,5%, considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol opera.
 - Beta apalancada de 0,80, obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol con el índice de referencia español.

- o Prima de riesgo específica: se considera una prima de riesgo específica que incorpore a la tasa de descuento el resto de factores de riesgo del activo no incorporados con los parámetros anteriores.
- Coste de de la deuda con entidades de crédito después de impuestos (Kd): se considera una tasa en torno al 3,3%.

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 ostentaba en Repsol era inferior al valor neto contable de dicha participación a 31 de diciembre de 2010, 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 para los ejercicios anuales terminados 2010 y 2009 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

Datos a 31 de diciembre de 2009	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)	4,00%	4,00%
Beta u (Beta desapalancada)	1,0	1,0

Durante el ejercicio 2009 se produjo un cambio relevante en las hipótesis clave sobre las que el Grupo basaba su determinación del importe recuperable. Dicho cambio se refería a la evolución en los tráficos de ambas autopistas durante dicho ejercicio, que motivaría una reducción de los flujos de caja esperados. En consecuencia, y a fin de evitar que el importe en libros excediera a su importe recuperable, se procedió a realizar un deterioro en ambas autopistas.

En el ejercicio 2010 se ha realizado una nueva valoración de ambas sociedades mediante la actualización de ciertas variables como la tasa libre de riesgo. De dicha valoración se infiere que el valor recuperable coincide con el valor contable.

10.- EXISTENCIAS

El detalle de este epigrafe es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10 (No auditado)	Saldo al 31-dic-09 (Auditado)
Terrenos y solares	1.227.012	1.477.616
Promociones en curso	220.049	666.903
Inmuebles	666.018	574.961
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	68.478	310.149
Anticipos	109.020	43.584
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	69.143	74.983
Adaptación de terrenos	23.563	29.959
Productos en curso y semiterminados	192.872	29.301
Comerciales	25.503	15.124
Productos terminados	11.180	4.043
Subproductos residuos y mat recuperados	27	0
Provisiones	(102.288)	(86.032)
TOTAL	2.510.577	3.140.591

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 ejercicio 2010 un total de 5,7 millones de euros (12,7 millones de euros en el ejercicio 2009). El total acumulado de gastos financieros incorporados a existencias asciende en el ejercicio 2010 a 110.078 miles de euros (104.378 miles de euros en el ejercicio 2009).

La valoración de los activos del Grupo Vallehermoso (área inmobiliaria) a 31 de diciembre de 2010 ha sido realizada por parte de Atisreal ascendiendo el importe de la valoración a 2.438 millones de euros.

11.- DIVIDENDOS PAGADOS

Durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han pagado dividendos.

El consejo de administración propondrá que la distribución del resultado de 2010 se destine íntegramente a reforzar la posición financiera del Grupo dado el actual contexto económico en el que nos desenvolvemos.

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 31 de diciembre de 2010 y a 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

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

31-dic-09 (Reexpresado) * Miles de euros	Activos fros. mantenidos para negociar	Activos fros. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Derivados de cobertura	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	1.077	0	0	0	1.077
Derivados	0	0	0	391	391
Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	0	793.102	0	793.102
Otros activos financieros	0	25.571	101.626	0	127.197
Activos financieros no corrientes	1.077	25.571	894.728	391	921.767
Otros activos financieros	0	0	67.161	0	67.161
Inversiones financieras corrientes	0	0	67.161	0	67.161

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

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.

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

Tal y como se indica en la nota 2.1. b), como consecuencia de la aplicación del IFRIC 12, algunos proyectos concesionales han sido clasificados como activos financieros dentro del epígrafe "cuentas a cobrar por activos concesionales" de los cuadros anteriores.

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

<i>Miles de euros</i>	31-dic-2010 (No auditado)	31-dic-2009 (Reexpresado)*
Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.	34.648	70.111
Total Autopistas España	34.648	70.111
Autoestradas do Marao	101.576	29.134
Superstrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	1.056	0
M50 Concession Ltd	112.593	99.525
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	133.433	11.659
Autopista del Sol, S.A.	78.191	63.901
Total Resto de Autopistas	426.849	204.219
Autopistas	461.497	274.330
Hospital Escala Braga	109.886	40.188
Hospital Haçor	13.275	186
Hospital de Parla, S.A.	82.338	80.398
Hospital del Noreste, S.A.	89.642	88.856
Hospitales	295.141	209.628
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	62.828	122.492
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	30.693	60.910
Intercambiadores	93.521	183.402
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	57.702	54.451
Tratamiento de residuos	57.702	54.451
Somague Ambiente, S A	18.524	18.831
Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A	16.179	16.232
Aguas	34.703	35.063
Sacyr S.A.U.(Desaladora de Alcudia)	16.179	16.232
Sacyr S.A.U (Comisarias Gisa)	19.820	19.996
Otros	35.999	36.228
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	978.563	793.102

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

Las bajas habidas durante el ejercicio 2010 en la cuenta a cobrar de activos concesionales se deben principalmente a la venta al fondo de infraestructuras EISER de una participación del 49% en tres sociedades (Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A.).

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

13 - PASIVOS FINANCIEROS

El desglose de instrumentos financieros de pasivo con entidades financieras del grupo Sacyr Vallehermoso por naturaleza y categoría a 31 de diciembre de 2010 y a 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

31-dic-10 (No 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
Obligaciones y otros val. negoc.	0	0	0
Recursos ajenos l/p	4.482.355	0	4.482.355
Derivados	0	138.354	138.354
Otros pasivos financieros	0	0	0
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
Obligaciones y otros val. negoc.	0	0	0
Recursos ajenos c/p	7.760.183	0	7.760.183
Derivados	0	130.089	130.089
Otros pasivos financieros	0	0	0
Otros pasivos financieros c/p	0	130.089	130.089
Corto plazo / Corrientes	7.760.183	130.089	7.890.272
31-dic-09 (Reexpresado) * Miles de euros	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	TOTAL
Deudas con entidades de crédito	9.959.499	0	9.959.499
Obligaciones y otros val. negoc.	0	0	0
Recursos ajenos l/p	9.959.499	0	9.959.499
Derivados	0	212.501	212.501
Otros pasivos financieros	0	0	0
Otros pasivos financieros l/p	0	212.501	212.501
Largo plazo / No corrientes	9.959.499	212.501	10.172.000
Deudas con entidades de crédito	2.685.547	0	2.685.547
Obligaciones y otros val. negoc.	0	0	0
Recursos ajenos c/p	2.685.547	0	2.685.547
Derivados	0	110.600	110.600
Otros pasivos financieros	0	0	0
Otros pasivos financieros c/p	0	110.600	110.600
Corto plazo / Corrientes	2.685.547	110.600	2.796.147

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

13.1.- Valores representativos de deuda

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

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA Ejercicio 2009 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	30.000	0	(30.000)	0	0
Emisiones en la UE sin folleto	0	0	0	0	0
Emisiones fuera de la UE	0	0	0	0	0
EMISIONES REALIZADAS	30.000	0	-30.000	0	0

13.2.- Deuda por vencimientos

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo al cierre del ejercicio 2010, por divisiones y vencimientos contractuales, es como sigue:

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 (2)	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 (3)	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 el Grupo Sacyr Concesiones se incluye Autopista del Guadalmedina, S.A., Autovia del Arlanzón, S.A. y Autopista del Sol, S.A., que dependen jurídicamente de Sacyr Vallehermoso, S.A.

(2) El Grupo Valoriza incluye las sociedades Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMALSA) y EMMASA Canaria de Análisis de Agua, S.L.U. (EMAGUA).

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

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo al cierre del ejercicio 2009, por divisiones y vencimientos contractuales, fue el siguiente:

EJERCICIO 2009 (Reexpresado)*	VENCIMIENTO (Miles de euros)						DEUDA TOTAL
	2010	2011	2012	2013	2014	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	416.528	290.797	101.277	2.867	0	0	811.469
- Deudas con entidades de crédito	416.528	290.797	101.277	2.867	0	0	811.469
Grupo Sacyr	161.768	28.031	47.840	1.736	1.680	21.645	262.700
- Deudas con entidades de crédito	161.768	28.031	47.840	1.736	1.680	21.645	262.700
Grupo Sacyr Concesiones (1)	24.314	86.514	55.488	29.547	23.625	935.929	1.155.417
- Deudas con entidades de crédito	24.314	86.514	55.488	29.547	23.625	935.929	1.155.417
Grupo Valoriza (2)	214.780	89.586	39.063	24.178	23.176	242.841	633.624
- Deudas con entidades de crédito	214.780	89.586	39.063	24.178	23.176	242.841	633.624
Grupo Vallehermoso (3)	394.494	454.354	110.012	135	135	772.458	1.731.588
- Deudas con entidades de crédito	394.494	454.354	110.012	135	135	772.458	1.731.588
Grupo Testa	100.524	104.904	99.848	701.264	543.261	1.163.240	2.713.041
- Deudas con entidades de crédito	100.524	104.904	99.848	701.264	543.261	1.163.240	2.713.041
Grupo Somague	171.614	40.277	8.556	2.054	7	915	223.423
- Deudas con entidades de crédito	171.614	40.277	8.556	2.054	7	915	223.423
SVPM (Repsol YPF)	95.384	5.018.400	0	0	0	0	5.113.784
- Deudas con entidades de crédito	95.384	5.018.400	0	0	0	0	5.113.784
TOTAL	1.579.406	6.112.863	462.084	761.781	591.884	3.137.028	12.645.046

Estas cifras incluyen los intereses a pagar devengados no vencidos por importe de 134 millones de euros.

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

(1) En el Grupo Sacyr Concesiones se incluye Autopista del Guadalmedina, S.A., Autovía del Arlanzón, S.A. y Autopista del Sol, S.A., que dependen jurídicamente de Sacyr Vallehermoso, S.A.

(2) El Grupo Valoriza incluye las sociedades Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMALSA) y EMMASA Canaria de Análisis de Agua, S.L.U. (EMAGUA).

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

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 TRAFICO

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.

15.- GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros a 31 de diciembre de 2010 y 2009 se muestra a continuación:

Miles de euros	Saldo al 31-dic-10 (No auditado)	Saldo 31-dic-09 (Reexpresado)*
Gastos financieros	(531.900)	(624.323)
Procedentes de créditos, préstamos bancarios y obligaciones	(529.574)	(629.283)
Variación de provisiones de inversiones financieras	(2.326)	4.960
Var. Valor de Instrumentos Financieros (coberturas de flujo de efectivo)	21	(53)
Gastos financieros netos imputados a la inversión	17.498	26.488
Diferencias de cambio	0	(839)
TOTAL GASTOS	(514.381)	(598.727)
Ingresos financieros otros valores negociables	12.372	10.609
Otros intereses e ingresos	22.351	30.825
Diferencias de cambio	3.096	0
TOTAL INGRESOS	37.819	41.434
RESULTADO FINANCIERO	(476.562)	(557.293)

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

La disminución de gastos financieros durante el ejercicio 2010 se ha debido fundamentalmente a la reducción de deuda del Grupo.

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 2009.

El desglose de la cifra de negocios por mercados de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2010 y 2009 del grupo Sacyr Vallehermoso es el siguiente:

Miles de euros	31-dic-10 (No auditado)	31-dic-09 (Reexpresado)*
Mercado interior	3.318.637	4.563.959
Exportación	1.501.806	1.261.578
a) Unión Europea	855.916	904.995
b) Países OCDE	202.804	37.911
c) Resto de países	443.086	318.672
TOTAL ACTIVIDADES CONTINUADAS	4.820.443	5.825.536
TOTAL ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS (NOTA 4)	20.445	239.348

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

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 de explotación de clientes externos		Ingresos de explotación entre segmentos		TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	
	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09
	(No auditado)	(Reexpresado)*	(No auditado)	(Reexpresado)*	(No auditado)	(Reexpresado)*
Construcción	2.916.805	3.185.635	107.407	243.657	3.024.212	3.429.292
Concesiones	116.866	68.641	3.890	3.971	120.756	72.612
Promoción	799.480	1.620.489	984	432.851	800.464	2.053.340
Patrimonio	244.605	331.884	8.022	981	252.627	332.865
Servicios	1.024.962	958.594	42.070	44.789	1.067.032	1.003.383
Holding	13.369	4.220	83.774	74.691	97.143	78.911
AGREGADO	5.116.087	6.169.463	246.147	800.940	5.362.234	6.970.403
Ajustes y eliminaciones	---	---	(246.147)	(800.940)	(246.147)	(800.940)
TOTAL ACTIVIDADES CONTINUADAS	5.116.087	6.169.463	0	0	5.116.087	6.169.463
TOTAL ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS (NOTA 4)	21.410	253.044	0	0	21.410	253.044

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

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 31-dic-10	Saldo 31-dic-09
	(No auditado)	(Reexpresado)*
Construcción	74.168	90.819
Concesiones	(30.308)	(29.612)
Promoción	(47.044)	(143.109)
Patrimonio	61.294	105.340
Servicios	42.850	34.792
Holding	10.885	99.978
Repsol	98.380	28.309
TOTAL	210.225	186.517
(+/-) Eliminación de Rtdos. internos	8.273	(573.417)
(+/-) Impuesto s/ beneficios	(30.150)	(272.308)
RESULTADO ANTES IMPUESTOS ACT. CONTINUADAS	188.348	(659.208)
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS ACT. INTERRUMPIDAS (NOTA 4)	(7.960)	913.535

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

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.- RESULTADOS POR VENTAS DE INMUEBLES

Durante el ejercicio 2010 no se ha producido ninguna transacción relevante en este epígrafe.

Durante el ejercicio 2009 el resultado por ventas de inmuebles por importe de 61.370 miles de euros, provino en su totalidad del grupo Testa y correspondieron a la transmisión de inmuebles no estratégicos, a valor de mercado, con el objetivo de minorar el endeudamiento del Grupo. Los inmuebles transmitidos fueron los siguientes:

- Residencias de la Tercera Edad: Les Corts, Consejo de Ciento y Sagrada Familia en Barcelona, los Madrazo situada en Santander y Arroyo de la Vega de Madrid.
- Oficinas: Paseo de Gracia, 28 (Barcelona), Paseo de la Glorieta (Huelva), Diego Martínez Barrios (Sevilla) y García Lovera (Córdoba).
- Centros Comerciales: Parque Corredor (Madrid).
- Terrenos: San Cugat del Vallés Fase III (Barcelona).
- Viviendas en construcción: Torrejón de Ardoz (Madrid) y Paracuellos del Jarama (Madrid).
- Oficinas en construcción: San Cugat del Vallés Fase II (Barcelona).

18.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

El ingreso por impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas registrado por el grupo Sacyr Vallehermoso a 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a 30.150 y 272.308 miles de euros respectivamente, lo que representa una tasa impositiva efectiva del -16 % y del 41 % para dichos ejercicios.

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>	2010	2009
	(No auditado)	(Reexpresado)*
Resultado consolidado antes de Impuestos	188.348	(659.208)
Impuesto calculado al tipo impositivo nacional	56.505	(197.762)
Diferencias permanentes y ajustes de consolidación	9.920	11.291
Deducciones y bonificaciones (1)	(99.510)	(79.511)
Otros ajustes (2)	2.935	(6.326)
Impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas	(30.150)	(272.308)
Tipo efectivo de actividades continuadas	-16,0%	41,0%
Impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas (3)	(839)	182.021
Tipo efectivo de actividades interrumpidas	9,5%	16,6%
Impuesto sobre sociedades	(30.989)	(90.287)
Tipo efectivo	-17,3%	-20,7%
Activo por impuestos diferidos	122.569	5.812
Pasivo por impuestos diferidos	(50.774)	85.993

(*) Tal y como se indica en la nota 2 se han reexpresado las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009.

Durante el ejercicio 2010:

(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 impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas registrado por el grupo Sacyr Vallehermoso supone un ingreso de 839 miles de euros en 2010 y un gasto de 182.021 miles de euros en 2009, que representan una tasa impositiva efectiva del 9,5% y del 16,6% respectivamente. En el ejercicio 2010 recoge:

3.1.- El gasto por impuesto de los peajes en sombra e intercambiadores clasificados como mantenidos para la venta en mayo de 2010, por importe de 219 miles de euros.

3.2.- El ingreso por impuesto derivado de la minusvalía obtenida en la venta de los peajes en sombra e intercambiadores clasificados como mantenidos para la venta, por importe de 2.505 miles de euros.

3.3.- El gasto por impuesto derivado de la plusvalía obtenida en la venta del 0,51% de Itínere, por importe de 1.446 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009:

(1) Al cierre de diciembre de 2009, el principal ajuste de consolidación vino motivado principalmente por el importe de resultados provenientes de las sociedades contabilizadas por el método de la participación, que no llevaban aparejado efecto impositivo.

(2) Respecto a las deducciones y bonificaciones destacan:

- La deducción por doble imposición de dividendos recibidos de Repsol.
- La deducción por reinversión de beneficios extraordinarios establecida en el artículo 42 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, ya que, parte del importe obtenido en las ventas de activos de Testa, ha sido reinvertido.

(3) Esta línea recoge, fundamentalmente, el ajuste por los tipos impositivos internacionales, especialmente Portugal (27,5%) y Chile (17%).

(4) En el ejercicio 2009 recoge:

4.1.- El gasto por impuesto del Grupo Itinere hasta la fecha de la OPA, por importe de 23.798 miles de euros, que supone un tipo impositivo del 30%.

4.2.- El gasto por impuesto derivado de la plusvalía obtenida en la venta de Itinere, por importe de 156.948 miles de euros, que supone un tipo impositivo del 15% debido a que se han registrado varias deducciones:

- La exención establecida en el artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades para el supuesto de transmisión de participaciones de sociedades acogidas al régimen de entidades de tenencia de valores extranjeros (ETVE).
- La deducción por reinversión de beneficios extraordinarios establecida en el artículo 42 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, ya que, parte del importe obtenido en la transmisión de Itinere Infraestructuras, ha sido reinvertido por diferentes empresas del Grupo Sacyr Vallehermoso.
- La deducción por doble imposición de beneficios no distribuidos por el Grupo Itinere hasta el momento de su venta.

El movimiento de impuestos diferidos de los ejercicios 2009 y 2010 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2010 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-09	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-10
Activos por impuestos diferidos	452.140	172.163	(49.594)	(13.742)	139	(20.825)	540.281
Pasivos por impuestos diferidos	265.283	57.218	(6.444)	(9.761)	119	15.788	322.203

EJERCICIO 2009 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-08	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-09
Activos por impuestos diferidos	393.689	333.917	(328.106)	1.135	(27)	51.532	452.140
Pasivos por impuestos diferidos	351.161	40.538	(126.531)	1	114	0	265.283

19.- PLANTILLA MEDIA

El desglose de la plantilla media por sexo del grupo Sacyr Vallehermoso a 31 de diciembre 2010 y 2009 es el siguiente:

	dic-10	dic-09
Hombres	13.554	12.168
Mujeres	6.656	6.389
TOTAL	20.210	18.557

20.- REMUNERACIONES DEVENGADAS POR ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS

Durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009 las remuneraciones devengadas por los administradores y directivos del grupo Sacyr Vallehermoso, son las siguientes:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Saldo al 31-dic-09
ADMINISTRADORES:		
Concepto retributivo:		
Retribución fija	2.000	2.624
Retribución variable	1.470	409
TOTAL	3.470	3.033
Otros beneficios:		
Primas de seguros de vida	1	1
TOTAL	1	1
DIRECTIVOS:		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	5.940	5.643
TOTAL	9.411	8.677

21.- TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

El grupo Sacyr Vallehermoso realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las realizadas en los ejercicios 2010 y 2009, las que se detallan a continuación:

Diciembre 2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS					
	GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	6.467	0	0	0	0	6.467
UNICAJA	1.994	0	0	0	0	1.994
CAJAMURCIA	377	0	0	0	0	377
CORPORACION CAIXA GALICIA	76	0	0	0	0	76
CAIXA GALICIA	423	0	0	0	0	423
CAJA AVILA	225	0	0	0	0	225
BBK	632	0	0	0	0	632
CAJA VITAL	1.248	0	0	0	0	1.248
CAIXA NOVA	609	0	0	0	0	609
KUTXA	877	0	0	0	0	877
GRUPO CORPORACION FUERTES	6	0	0	0	0	6
2) Recepción de servicios	0	0	5	963	968	968
SOLRED	0	0	5	0	5	5
D. LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	0	0	0	963	963	963
3) Compra de bienes	0	0	17.277	0	17.277	17.277
REPSOL YPF	0	0	11.958	0	11.958	11.958
REPSOL BUTANO, S.A.	0	0	1	0	1	1
SOLRED	0	0	2.974	0	2.974	2.974
REPSOL DIRECTO, S.A.	0	0	281	0	281	281
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.	0	0	2.063	0	2.063	2.063
4) Otros gastos	0	0	993	0	993	993
SOLRED	0	0	731	0	731	731
REPSOL YPF	0	0	143	0	143	143
REPSOL COOMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS, S.A.	0	0	119	0	119	119
TOTAL GASTOS	6.467	0	18.275	963	25.705	25.705
5) Contratos de gestión o colaboración	0	0	1.077	0	1.077	1,077
REPSOL COMERCIAL DE PRODUCTOS PETROLIFEROS	0	0	1.077	0	1,077	1,077
6) Arrendamientos	8	0	55	0	63	63
REPSOL YPF	0	0	55	0	55	55
CAIXA NOVA	8	0	0	0	8	8
7) Prestación de servicios	5	0	3	0	8	8
CAJA MURCIA	4	0	0	0	4	4
GRUPO CORPORACION FUERTES	1	0	0	0	1	1
REPSOL YPF	0	0	3	0	3	3
8) Venta de bienes (terminados o en curso)	87.166	0	63.020	0	150.186	150.186
UNICAJA	33.805	0	0	0	33.805	33.805
BBK	53.361	0	0	0	53.361	53.361
REPSOL YPF	0	0	61.106	0	61.106	61.106
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	1.914	0	1.914	1.914
9) Otros ingresos	0	0	85	0	85	85
CAMPESA ESTACIONES DE SERVICIO	0	0	85	0	85	85
TOTAL INGRESOS	87.179	0	64.240	0	151.419	151.419

Diciembre 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	(117.872)	0	0	0	0	(117.872)
CAJA MURCIA	(11.231)	0	0	0	0	(11.231)
CAIXA NOVA	1.856	0	0	0	0	1.856
UNICAJA	(65.044)	0	0	0	0	(65.044)
CAIXA GALICIA	(42.674)	0	0	0	0	(42.674)
CAJA AVILA	(779)	0	0	0	0	(779)
1.b. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0	0
1.c. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	(30)	0	0	0	(30)
EQUIPO DIRECTIVO	0	(30)	0	0	0	(30)
1.d. Garantías y avales recibidos	16.683	0	0	0	0	16.683
CAIXA NOVA	18.748	0	0	0	0	18.748
UNICAJA	1.794	0	0	0	0	1.794
CAIXA GALICIA	(3.859)	0	0	0	0	(3.859)

Diciembre 2010		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
Miles de euros		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS						
1) Compra de bienes		0	0	4	0	4
ITINERE INFRAESTRUCTURAS		0	0	4	0	4
TOTAL GASTOS		0	0	4	0	4
2) Ingresos financieros		0	0	9.126	0	9.126
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.		0	0	9.126	0	9.126
3) Prestación de servicios		0	0	9.659	0	9.659
AUTOPISTA CONCESIONARIA ASTUR LEONESA, S.A.		0	0	2.237	0	2.237
AUTOESTRADAS DE GALICIA AG CXG, S.A.		0	0	1.684	0	1.684
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO		0	0	5.161	0	5.161
AP-1 EUROPISTAS CONCESIONARIA DEL ESTADO		0	0	575	0	575
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.		0	0	2	0	2
TOTAL INGRESOS		0	0	18.785	0	18.785

Diciembre 2009		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
Miles de euros		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS						
1) Gastos financieros		80.792	0	0	65	80.857
BBK		2.820	0	0	0	2.820
CAIXA GALICIA		469	0	0	38	507
CAJA DE AVILA		555	0	0	0	555
CAIXA NOVA		71.432	0	0	0	71.432
CAJA MURCIA		257	0	0	0	257
CAJA VITAL		1.592	0	0	0	1.592
UNICAJA		3.667	0	0	27	3.694
2) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias		0	0	0	70	70
REPSOL YPF, S.A.		0	0	0	70	70
3) Recepción de servicios		7.760	0	1.836	382	9.978
VALORIZA AGUA		0	0	1.836	0	1.836
MUTUA MADRILENA		0	0	0	382	382
CAIXA GALICIA		6.800	0	0	0	6.800
D. MATIAS CORTES DOMINGUEZ		960	0	0	0	960
4) Compra de bienes		0	0	0	8.019	8.019
CIA ESPAÑOLA DISTRIB. DE		0	0	0	18	18
SOLRED		0	0	0	2.902	2.902
REPSOL CIAL PROD PETROL		0	0	0	791	791
CAMPASA ESTACIONES DE SERVICIOS		0	0	0	8	8
REPSOL YPF LUBRIC. Y ESPECIALIDADES		0	0	0	4.228	4.228
REPSOL BUTANO		0	0	0	1	1
REPSOL DIRECTO		0	0	0	58	58
SOCIETAT CATALANA DE PETROLES		0	0	0	13	13
5) Otros gastos		357	0	79	88	524
REPSOL		0	0	79	88	167
D. CARLOS JAVIER CUTILLA CORDON		357	0	0	0	357
TOTAL GASTOS		88.909	0	1.915	8.624	99.448
6) Ingresos financieros		0	0	13.673	12	13.685
CORPORACION CAIXA		0	0	0	12	12
7) Venta de bienes (terminados o en curso)		72.297	0	9.404	17.056	98.757
CAJA MURCIA		6.487	0	0	0	6.487
BBK		14.797	0	0	0	14.797
CAIXA GALICIA		8.741	0	0	0	8.741
UNICAJA		16.044	0	0	0	16.044
CAIXA NOVA		26.258	0	0	0	26.258
TELBASA		(30)	0	0	0	(30)
REPSOL PETROLEO, S.A.		0	0	9.404	7.503	16.907
REPSOL YPF, S.A.		0	0	0	6.646	6.646
CIA LOGISTICA DE HIDROCARBUROS		0	0	0	2.907	2.907
TOTAL INGRESOS		72.297	0	23.077	17.068	112.442

Diciembre 2009		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
Miles de euros		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS						
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos		0	0	0	67	67
SOLRED		0	0	0	67	67
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		(242.833)	0	0	0	(242.833)
CAIXA GALICIA		(143.084)	0	0	0	(143.084)
CAIXA NOVA		(40.534)	0	0	0	(40.534)
UNICAJA		(58.712)	0	0	0	(58.712)
CAJA MURCIA		(503)	0	0	0	(503)
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)		0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)		0	0	(38)	0	(38)
EQUIPO DIRECTIVO		0	0	(38)	0	(38)

Diciembre 2009 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	92	0	92
ITINERE		0	0	92	0	92
TOTAL GASTOS		0	0	92	0	92
2) Ingresos financieros		0	0	7.547	0	7.547
ITINERE		0	0	7.547	0	7.547
3) Prestación de servicios		0	0	2.764	0	2.764
ITINERE		0	0	2.764	0	2.764
TOTAL INGRESOS		0	0	10.311	0	10.311

Diciembre 2009 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		(86.934)	0	0	0	(86.934)
CAIXA GALICIA		(27.532)	0	0	0	(27.532)
CAJA MURCIA		(30.000)	0	0	0	(30.000)
CAJA AVILA		(1.540)	0	0	0	(1.540)
UNICAJA		(27.862)	0	0	0	(27.862)
2. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos		410.176	0	0	0	410.176
CAIXA GALICIA		210.176	0	0	0	210.176
CAIXANOVA		200.000	0	0	0	200.000

22.- 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.

23.- 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.

23.1.- 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/Somague), 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 expuesta 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. En la actividad de energía el riesgo es prácticamente nulo al vender su producto a precio de mercado (RD 661/2007 BOE 25-05-07) garantizado durante 25 años. En las tres ramas restantes, medioambiente, agua y multiservicios, la cartera de clientes corresponde mayoritariamente a administraciones públicas (estatales, autonómicas y locales) 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 división de construcción.

23.2.- Riesgo de liquidez

23.2.1.- Fondo de maniobra

A 31 de diciembre de 2010, el grupo Sacyr Vallehermoso tiene un fondo de maniobra negativo, debido fundamentalmente a dos factores:

- (a) Se ha reclasificado a corto plazo la deuda de 5.075 millones de euros que la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. tiene asociada a la participación del 20,01% de Repsol. 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.

Al cierre del ejercicio 2010 la cotización de Repsol ascendió a 20,85 euros por acción, lo cual supone un valor bursátil superior al importe de la deuda vinculada. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados condensados intermedios 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 las 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, 1.301 millones de euros vencen con posterioridad a 2011.

23.2.2.- Deuda financiera

La deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2010 asciende a 12.243 millones de euros, un 3,2% inferior a los 12.645 millones que presentaba el Grupo al cierre de 2009.

A continuación se incluye un cuadro resumen explicativo de la deuda financiera bruta del Grupo a 31 de diciembre de 2010:

<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			

A 31 de diciembre de 2009, 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	5.039	4,33%	25/01/2010	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá	483	4,42%	28/03/2010	1,3,6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	881	2,79%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	899	2,22%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	1.616	3,49%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	3.330	2,40%	Según emisión	Según emisión
Otros e intereses a pagar no vencidos	397	-	-	-
TOTAL	12.645			

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.

23.2.3.- Riesgo de liquidez por áreas de negocio

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

En el área de promoción, el Grupo Vallehermoso cerró un acuerdo con los bancos y cajas acreedoras de Vallehermoso por el cual, durante los próximos cinco años, ampliables a ocho, se pospone el vencimiento de la deuda. Este acuerdo también proporciona a Vallehermoso liquidez adicional para desarrollar la actividad de la compañía y lanzar nuevas promociones de viviendas.

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. El alto grado de ocupación de los inmuebles, un 98% a 31 de diciembre de 2010, unido al EBITDA que generan, hacen que el riesgo de liquidez sea mínimo. 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.

23.3.- 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.

23.3.1.- 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 40% de la deuda con entidades de crédito está a tipo de interés fijo, como consecuencia de la utilización de instrumentos financieros de cobertura tales como permutas financieras de intereses.

La estructura de la deuda financiera del Grupo clasificada por riesgo de tipo de interés, entre deuda a tipo fijo y protegido, una vez considerados los derivados

contratados como cobertura, y la deuda referenciada a tipo de interés variable, a 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, es como sigue:

Millones de euros	31-dic-10		31-dic-09	
	Importe	%	Importe	%
A tipo de interés fijo o protegido	4.841	40%	5.140	41%
A tipo de interés variable	7.401	60%	7.505	59%
DEUDA BRUTA TOTAL	12.242	100%	12.645	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 40% por el efecto de las coberturas sobre la deuda.

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.

23.3.2.- 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.

23.3.3.- 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.

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

24.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

En el primer trimestre de 2011, Sacyr Vallehermoso, S.A. ha completado una ampliación de capital por importe de 96,1 millones de euros mediante la emisión de 16.016.870 acciones ordinarias a un precio de 6 € por título (1 € de valor nominal y 5 € de prima de emisión).

El 13 de enero de 2011, Sacyr Vallehermoso, 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 una entrada de caja neta de 128,25 millones de euros.

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

- A comienzos de 2011, un consorcio formado, entre otros, por Sacyr, se adjudicó las obras de 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.
- El 20 de enero de 2011, Sacyr resultó adjudicatario de las 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.
- El 9 de febrero, Somague Engenharia se adjudicó el 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.

En la de Concesiones, encabezada por Sacyr Concesiones, se han producido los siguientes hechos con posterioridad al cierre:

- El 18 de enero de 2011, Sacyr Concesiones Chile se adjudicó 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.
- El 20 de enero de 2011, Sacyr Concesiones Chile ganó 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.
- El 4 de febrero de 2011, 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 área de Servicios, liderada por Valoriza Gestión, los acontecimientos más importantes, acaecidos con posterioridad al cierre de 2010 han sido:

- El 25 de enero de 2011, Valoriza Servicios Medioambientales se adjudicó 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.
- El 11 de febrero de 2011, 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.

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO

1.- Acontecimientos más significativos del ejercicio 2010

El 10 de noviembre de 2010, el consejo de administración de Sacyr Vallehermoso aprobó una ampliación de capital por importe de 401,3 millones de euros mediante la emisión de 89.184.845 acciones ordinarias a un precio de 4,5 € por título (1 € de valor nominal y 3,5 € de prima de emisión). A la fecha de cierre del ejercicio, el aumento de capital estaba suscrito y desembolsado íntegramente. Esta ampliación es la primera que el Grupo hace para reforzar los Fondos Propios.

En el primer trimestre de 2011, se ha desembolsado otra ampliación de capital por importe de 96,1 millones de euros mediante la emisión de 16.016.870 acciones ordinarias a un precio de 6 € por título (1 € de valor nominal y 5 € de prima de emisión).

Ambas ampliaciones han supuesto una inyección de nuevo capital por aproximadamente 500 millones de euros.

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

En el área de Construcción, el Grupo ha resultado adjudicatario de los siguientes contratos significativos durante el ejercicio de 2010:

- La Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre (SEITT) adjudicó a la UTE formada por Sacyr y otras compañías ajenas al Grupo, la construcción de la plataforma del nuevo acceso ferroviario de cercanías al aeropuerto de Barcelona. El contrato tiene un presupuesto de 221,8 millones de euros, y un plazo de ejecución de 33 meses.
- La Sociedad Estatal de Infraestructuras y Equipamientos Penitenciarios (SIEP) adjudicó al consorcio formado por Sacyr e Indra Sistemas de Seguridad, la construcción del nuevo Centro Penitenciario "Levante II" en Valencia. El proyecto cuenta con un presupuesto de 86,7 millones de euros y un plazo de ejecución de 22 meses.
- El Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF) adjudicó al consorcio formado, entre otras, por las sociedades del grupo Sacyr, Cavosa y Neopul, las obras complementarias de la Línea de Alta Velocidad entre León y Asturias (Túneles de Pajares), por un importe total de 68,1 millones de euros, y un plazo de ejecución de 10 meses.
- El ADIF también adjudicó al consorcio formado, entre otras, por las compañías del grupo Sacyr y Neopul, la construcción de la nueva estación (denominada "Goya") de la línea de cercanías de la ciudad de

Zaragoza. Las obras cuentan con un presupuesto de 33,11 millones de euros, y un plazo de ejecución de 19 meses.

- La Empresa de Gestión Medioambiental, dependiente de la Consejería de Medio Ambiente de Andalucía, adjudicó, al consorcio formado, entre otras compañías, por las sociedades del grupo Sacyr y Prinur, la construcción de la nueva conducción de conexión del "Canal del Viar" en el sistema de abastecimiento a Sevilla. El proyecto cuenta con un presupuesto de 21,6 millones de euros, y un plazo de ejecución de 21 meses.
- La Consejería de Fomento, de la Junta de Castilla y León adjudicó a un consorcio formado mayoritariamente por Sacyr, la construcción de la variante de la carretera CL-626 a su paso por la localidad de Guardo (Palencia). El proyecto cuenta con una inversión de 16,8 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses.
- El ADIF adjudicó al consorcio formado entre otros por la compañía del grupo Neopol, los trabajos de mantenimiento de infraestructuras y desvíos del nuevo acceso ferroviario de Alta Velocidad a Levante: Tramo "Gabaldón-Valencia". Por un importe de 15 millones de euros.
- La Universidad de Zaragoza adjudicó a Sacyr la construcción de un nuevo edificio para la facultad, por un importe de 11,3 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.
- El Ayuntamiento de Valladolid, adjudicó a Sacyr las obras de urbanización, y construcción, del aparcamiento subterráneo de la "Plaza Centenario". El proyecto cuenta con un presupuesto de 10,8 millones de euros y un plazo de ejecución de 22 meses.
- Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea (AENA) adjudicó a Sacyr la construcción del nuevo aparcamiento del Aeropuerto de Gran Canaria. Con una inversión de 10,4 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses.
- La Empresa Municipal de la Vivienda de Madrid adjudicó a Sacyr la construcción de 148 viviendas de protección pública en el "Ensanche de Carabanchel". Con un presupuesto de 10,4 millones de euros y un plazo de realización de 23 meses.
- La Autoridad Portuaria de Marín y Ría de Pontevedra, adjudicó a Sacyr la construcción del muelle "Comercial Oeste" del municipio de Marín (Pontevedra). Con una inversión de 10,1 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.

A nivel internacional, los principales contratos de construcción adjudicados por el Grupo han sido:

- Obras de refuerzo del dique de la Presa de "Venda Nova III" (Portugal), con un presupuesto de 143,6 millones de euros, y un plazo de ejecución de 15 meses.
- Obras de rehabilitación y mejora del Aeropuerto Internacional "4 de Febrero" en Luanda (Angola). Se trata de la segunda fase de este macroproyecto, en el que ya participa Somague Engenharia. El proyecto cuenta con una inversión de 78,6 millones de euros y un plazo de ejecución de 12 meses.
- Obras de construcción del nuevo Hospital de Vila Franca de Xira (Portugal). El proyecto cuenta con un presupuesto de 76,1 millones de euros y un plazo de ejecución de 24 meses. Será explotado, en régimen de concesión, por la también compañía del grupo Somague Concesiones.
- Obras de ampliación y mejora del Puerto de la localidad de Praia, Isla de Santiago (Cabo Verde). Con un presupuesto de 72 millones de euros y un plazo para la realización de las obras de 30 meses.
- Obras de construcción de la carretera principal "Acceso Botadero" para la Compañía Nacional del Cobre de Chile (CODELCO). Con un presupuesto de 49,7 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.
- Obras de ampliación del Puerto de "Sal-Rei" en la Isla de Boa Vista (Cabo Verde), con un presupuesto de 32,8 millones de euros y un plazo de ejecución de 28 meses.
- Obras de rehabilitación y ampliación de la sede de la compañía "Sonangol Distribuidora" en Luanda (Angola). El proyecto cuenta con un presupuesto de 27,5 millones de euros y un plazo de ejecución de 18 meses.
- Obras de construcción del edificio, de 6 plantas, "Marina Bahía", en Luanda (Angola). Con una inversión de 20,5 millones de euros y un plazo de ejecución de 15 meses.
- Construcción del Edificio "Fénix", de 14 plantas, en Luanda (Angola), con un presupuesto de 19,5 millones de euros y un plazo de ejecución de 17 meses.
- Obras de terminación de 18 viviendas especiales en Luanda (Angola) para la compañía Sonangol. Con una inversión de 14,3 millones de euros y un plazo de terminación para las obras de 16 meses.
- Obras de construcción y ampliación de la estación eléctrica de Tavira (Algarve Portugués). Con una inversión de 14,3 millones de euros.

- Construcción de varios edificios en el complejo "Porto da Praia" (Cabo Verde), con un presupuesto de 11,6 millones de euros y un plazo para la realización de las obras de 15 meses.

En el área de Concesiones de Infraestructuras, durante 2010, se han producido entre otros, los siguientes acontecimientos importantes:

- El 25 de enero de 2010, Sacyr Concesiones cerró la refinanciación de la deuda de la "Autovía del Turia" por importe de 153 millones de euros, siendo el banco agente de la operación el Bank of Scotland.
- El 27 de enero de 2010, el Presidente de Costa Rica, Oscar Arias, inauguró, cinco meses antes del plazo previsto, la "Autopista del Sol". La nueva vía, de 77 kilómetros de longitud, y que une las ciudades de San José y Caldera, ha contado con una inversión total de 360 millones de dólares.
- El 29 de enero de 2010, el consorcio adjudicatario para la construcción, mantenimiento y gestión del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia, liderado por Sacyr, firmó el contrato de préstamo, por importe de 200 millones de euros, para la construcción del mismo.
- El 8 de julio, Sacyr Vallehermoso vendió 1.121.706 acciones de Itinere Infraestructuras (un 0,513% del capital social de la compañía), así como 4,2 millones de euros del préstamo participativo que mantiene con dicha sociedad. El importe total de la venta ascendió a 10,3 millones de euros, generando un resultado de 3.375 miles de euros.
- El 28 de julio 2010, Sacyr Concesiones vendió al Fondo de Infraestructuras "Eiser Infrastructure Limited" el 49% de la participación en cuatro activos concesionales, por un montante total de 46,8 millones de euros. En concreto, los activos vendidos parcialmente fueron: las autopistas de peaje en sombra "Autopista del Noroeste, Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia" y "Autovía del Turia, Concesionaria de la Generalitat Valenciana"; así como dos intercambiadores de transportes: el de Moncloa y el de Plaza Elíptica, ambos ubicados en Madrid. Siguiendo esta misma línea, Sacyr Concesiones procedió también a vender, al "Fondo de Inversión de las Américas" el 40% de la concesión "Vallendar - Caldera" (Chile), por un importe de 16,9 millones de euros.
- El 1 de septiembre de 2010, cuatro meses antes del plazo previsto, el Ministro de Transportes de la República de Irlanda inauguró la autopista de circunvalación de Dublín M-50. La explotación de esta nueva vía, que ha requerido 300 millones de euros de inversión, será realizada, durante 35 años, por un consorcio en el cual participa Sacyr Concesiones.
- En el mes de octubre, Sacyr Vallehermoso, a través de su participada Somague Concesiones, se adjudicó el contrato para la construcción, financiación y gestión, de los servicios no sanitarios del nuevo Hospital la

ciudad de Vila Franca de Xira (Portugal). El edificio supone una inversión de 101,6 millones de euros, y un plazo para la concesión de 30 años.

Dentro del segmento de Servicios, señalar también, las siguientes adjudicaciones notorias:

- Valoriza Servicios Medioambientales resultó adjudicataria, a través de un consorcio, del contrato de redacción, ejecución, construcción, puesta en marcha y explotación, durante un periodo de 10 años, de la Planta de Tratamiento Mecánico Biológico (TMB) de residuos urbanos en el área de Armulaza, monte Arráiz (Bilbao). El presupuesto asciende a 127,2 millones de euros
- Sadyt se adjudicó las obras de ampliación, y posterior explotación en concesión, de la Estación de Aguas Residuales (EDAR) de la localidad toledana de Yeles. El presupuesto total es de 103,8 millones de euros y la duración de la concesión es de 25 años.
- Valoriza Servicios Medioambientales, a través de un consorcio, se adjudicó el contrato de gestión de los residuos sólidos urbanos, y la limpieza viaria, de la localidad tinerfeña de Arona. El presupuesto total asciende a 96,6 millones de euros, siendo el plazo para la concesión de 8 años.
- Valoriza Servicios Medioambientales resultó adjudicataria de los servicios de recogida y transporte de residuos urbanos, así como de la limpieza viaria, de la localidad catalana de Sant Cugat del Vallés. El presupuesto asciende a 66,7 millones de euros, siendo el plazo de la concesión de 10 años.
- Valoriza Servicios Medioambientales se adjudicó, también a través de un consorcio, los servicios de recogida de residuos sólidos urbanos, y limpieza viaria, de la ciudad de Plasencia (Cáceres). El proyecto cuenta con un presupuesto de 31,7 millones de euros, siendo la duración del contrato de 12 años.
- Valoriza Servicios Medioambientales resultó adjudicataria, por un periodo de 6 años, de los contratos de servicios de limpieza viaria, y otros afines, de la localidad madrileña de Coslada. El presupuesto asciende a 24,1 millones de euros.
- Valoriza Conservación de Infraestructuras se adjudicó los trabajos de conservación y explotación de las carreteras N-230 y N-141 a su paso por el Valle de Arán (Lérida). El proyecto cuenta con una inversión de 12,6 millones de euros, y afecta a un total de 78 kilómetros.

En la división de Patrimonio inmobiliario en renta cabe destacar que, en el mes de diciembre, Testa firmó un acuerdo con la firma de servicios profesionales Price WaterhouseCoopers (PwC), para el arrendamiento de las oficinas de la Torre SyV, situada en el complejo "Cuatro Torres Business Área" (CTBA) de Madrid. En

concreto PwC ocupará 17 plantas con una superficie total de 21.000 metros cuadrados. El traslado de los más de 2.300 empleados se realizará a mediados de 2011 lo que permitirá la ocupación total del inmueble, que hasta el momento se encontraba ocupado parcialmente por el Hotel de cinco estrellas "Eurostars Madrid Tower".

Al cierre del ejercicio 2010 la valoración de los activos inmobiliarios del grupo Sacyr Vallehermoso asciende a 6.543 millones de euros con el siguiente desglose:

- Vallehermoso: la valoración a 31 de diciembre de 2010 es de 2.438 millones de euros, 596 millones inferior a la de 2009, descontando 347 millones de ventas.
- Testa: la valoración a 31 de diciembre de 2010 es de 4.105 millones de euros, frente a los 4.398 millones de 2009.

Los activos inmobiliarios del Grupo tienen, a 31 de diciembre de 2010, unas plusvalías latentes de 1.764 millones de euros.

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

La política de gestión del riesgo financiero y los instrumentos empleados se encuentra detallada en la nota 23 correspondiente de los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados.

3.- Valores propios

A 31 de diciembre de 2010, la sociedad dominante posee 1.738.898 acciones propias, representativas del 0,4412% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 32,07 euros por acción.

El movimiento de la autocartera durante los ejercicios 2009 y 2010 es el siguiente:

Saldo 31/12/08	1.738.882
Acciones compradas	0
Acciones vendidas	0
Ampliación liberada	0
Saldo 31/12/09	1.738.882
Acciones compradas	16
Acciones vendidas	0
Ampliación liberada	0
Saldo 31/12/10	1.738.898

El 25 de noviembre de 2010 se compraron 16 acciones propias, con el objetivo de completar la ampliación de capital realizada durante el mes de diciembre, de tal forma que el total de las acciones de SyV que tenían derecho de suscripción preferente fueran divisibles por 17, puesto que en la ampliación efectuada fueron necesarios 17 derechos de suscripción preferente para adquirir 5 nuevas acciones.

4.- Actividades de investigación y desarrollo

Durante el ejercicio 2010 no se han realizado inversiones significativas de investigación y desarrollo.

5.- Gobierno corporativo y responsabilidad corporativa

Durante el ejercicio 2010, 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 ejercicio 2010, formulados en la reunión de 28 de febrero 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, en señal de conformidad, cuyos nombres y cargos constan a continuación, de lo que doy fe.

D. Luis Fernando del Rivero Asensio
Presidente

D. Manuel Manrique Cecilia
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado

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

D. Diogo Álvés 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

De todo lo cual como Secretario doy fe, a efectos del artículo 11.1 del RD 1362/07,

D. Vicente Benedito Francés
Secretario - no Consejero