



→ *Primer Semestre de 2005*



ÍNDICE

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	
	• DATOS OPERATIVOS	1
	• DATOS ECONOMICO - FINANCIEROS	2
II.	BASES DE PRESENTACIÓN	3
III.	CUENTA DE RESULTADOS y BALANCE CONSOLIDADO	4
IV.	EVOLUCIÓN ÁREAS DE NEGOCIO	14
V.	ACUERDOS DEL CONSEJO	27
VI.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	28
VII.	ESTRUCTURA ACCIONARIAL	29

Para más información, por favor contactar con:
Departamento de Relaciones con Inversores

Tel: 91 545 50 00
relacionesinversores@gruposyv.com
Pº Castellana, 83-85
28046
Madrid

Página Web: www.gruposyv.com

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS OPERATIVOS (Millones de euros)	Junio		%
	2005	2004	Variac
CONSTRUCCION-SACYR/SOMAGUE			
CARTERA DE OBRA	4.052	3.126	29,7%
Meses Actividad	24,5	19,8	23,9%
PROMOCION VIVIENDA- VALLEHERMOSO			
VENTAS CONTRATADAS	618	489	26,6%
Nº viviendas	2.073	1.964	5,5%
CARTERA CONTRATADA	1.899	1.531	24,0%
RESERVA DE SUELO (Miles de m2)	4.489	3.740	20,0%
% Vivienda	91,0%	91,0%	
CONCESIONES - ITINERE			
CARTERA DE INGRESOS	49.498	48.836	1,4%
PATRIMONIO- TESTA			
INGRESOS	107	94	13,5%
SUPERFICIE ALQUILABLE (Miles de m2)	1.403	1.381	1,6%
GRADO OCUPACION	96,1%	95,4%	0,8%
CARTERA DE ALQUILERES	3.514	1.997	75,9%
SERVICIOS - VALORIZA			
CARTERA DE INGRESOS	6.336	3.354	88,9%

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS ECONOMICO-FINANCIEROS (Millones de euros)		Junio		%
		2005	2004	Variac
CIFRA DE NEGOCIO		1.764	1.587	11,1%
RESULTADO DE EXPLOTACION (EBITDA)		404	322	25,5%
Por actividad:	Construcción	72	72	-0,1%
	Sacyr	58	48	21,1%
	Somague	14	24	-42,4%
	Promoción Vallehermoso	109	75	45,6%
	Concesiones Itinere	133	113	17,5%
	Patrimonio Testa	86	72	18,6%
	Servicios Valoriza	14	1	1624,7%
	Otros Holding	(9)	(11)	18,7%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE		189	101	87,2%
BPA *	€	0,71	0,40	77,1%
CASH-FLOW		314	202	55,4%
PATRIMONIO NETO (Saldo al final del periodo)		1.695	1.498	13,2%
DEUDA CORPORATIVA		1.264	1.143	10,6%
% sobre Deuda Financiera Total		15,24%	16,60%	-8,19%

* Ajustado en 2004 por ampliación de capital liberada de 1x40 realizada en septiembre del pasado año

II. BASES DE PRESENTACIÓN

La información económica correspondiente al primer semestre, tanto de 2005 como de 2004, está preparada de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones derivadas de las mismas por los organismos competentes y deben tenerse en cuenta las siguientes consideraciones:

- a) Esta información ha sido preparada internamente por la compañía y no ha sido auditada.
- b) Las normas que actualmente han sido emitidas y adoptadas por la UE están sujetas a las interpretaciones emitidas en cada momento por el IFRIC. Asimismo el IASB podría emitir nuevas normas que podrían ser aplicadas de forma voluntaria por el grupo SyV para los ejercicios a partir de 1 de enero de 2005.
- c) Dado que es la primera vez que se aplican dichas normas a nivel internacional, no existe una experiencia detallada a la que recurrir para la resolución de determinadas cuestiones técnicas que puedan surgir durante la aplicación de dichas normas a los patrones de hechos no específicamente abordados por las NIIF.
- d) Los cambios derivados de cualquiera de las cuestiones anteriores o de la evolución de la práctica del sector también podrían incidir en determinadas decisiones e interpretaciones adoptadas a día de hoy por el Grupo SyV en la preparación de la información recogida en este documento.
- e) Como consecuencia de lo anterior, es posible que sea preciso introducir cambios en esta información.

III. CUENTA DE RESULTADOS

CUENTA DE RDOS. CONSOLIDADA (Miles de Euros)	JUNIO		Variac 05/04
	2005	2004	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.763.721	1.587.108	11,1%
Otros Ingresos	385.617	260.982	47,8%
Total Ingresos de explotación	2.149.338	1.848.090	16,3%
Gastos Externos y de Explotación	(1.745.603)	(1.526.415)	14,4%
Resultado Bruto de Explotación	403.735	321.675	25,5%
Dotacion Amortización Inmovilizado	(106.332)	(92.916)	14,4%
Provisiones Circulante	(11.430)	(7.037)	62,4%
Resultado Neto de Explotación	285.973	221.722	29,0%
Resultados Financieros	27.969	(86.374)	
Resultados por Diferencias en Cambio	(181)	(16.600)	98,9%
Resultado Soc. puesta en Equivalencia	(4.908)	(1.257)	-290,6%
Provisiones de Inversiones Financieras	(1.658)	977	
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	(2.825)	0	
Dotación Amortización Fondo de Comercio	(2.357)	0	
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(639)	(2.212)	-71,1%
Rdo. Enaj. de Activos no Corrientes	804	33.049	-97,6%
Otras Ganancias o Pérdidas	388	474	-18,2%
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	302.566	149.779	102,0%
Impuesto de Sociedades	(108.529)	(40.534)	167,7%
RESULTADO TOTAL	194.037	109.245	77,6%
Atribuible a Minoritarios	(5.409)	(8.474)	-36,2%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	188.628	100.771	87,2%

ANÁLISIS DE RESULTADOS

- En el primer semestre del 2005 se ha registrado una subida en las ventas del grupo del 11,1%, hasta los 1.763,7 millones de euros.
- El EBITDA alcanza los 403,7 millones de euros, con un crecimiento del 25,5%, lo que sitúa el margen sobre ventas en el 22,9% frente al 20,3% del primer semestre de 2004.
- El resultado neto de explotación crece un 29%, hasta los 286 millones de euros.
- El beneficio neto atribuible se sitúa en 188,6 millones de euros. Esta cifra es un 87,2% superior a la del mismo período del año anterior.
- El cash flow asciende a 313,9 millones de euros, un 55,4% más que en el primer semestre de 2004.

CIFRA DE NEGOCIOS

La cifra neta de negocios alcanzó los 1.763,7 millones de euros, un 11,1% superior a igual periodo de 2004. Esto se debió al crecimiento habido en todas las áreas de negocio y en especial en las de servicios, patrimonio y concesiones.

El área de concesiones presenta un crecimiento de un 11,3% en los ingresos, alcanzando 168,1 millones de euros, debido a la combinación de una favorable evolución del tráfico e incremento de tarifas en autopistas.

La rama de construcción desarrollada por Sacyr-Somague experimentó un incremento de un 4,7%, alcanzando una cifra de negocios de 990,5 millones de euros en junio de 2005 frente a los 946,4 millones de euros en 2004. Esta expansión es combinación de la prevista reducción de la actividad de construcción en Portugal, junto con un notable aumento de un 24% en la de Sacyr, reflejo de su elevada cartera de obra, que ascendía a 3.275 millones de euros en junio pasado.

Vallehermoso ha registrado 475,9 millones de euros de cifra neta de negocios, experimentando un crecimiento del 10,2% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del periodo, se incrementan un 26,6%, hasta alcanzar los 618,4 millones de euros, con un total de 2.073 viviendas vendidas a 30 de junio de 2005.

La actividad de servicios registró un considerable aumento del 360,4% hasta los 140,6 millones de euros, consecuencia de la incorporación del grupo de medioambiente Sufi, adquirido en el segundo trimestre del ejercicio y el crecimiento orgánico en las restantes actividades principales de Valoriza y en especial en agua y multiservicios.

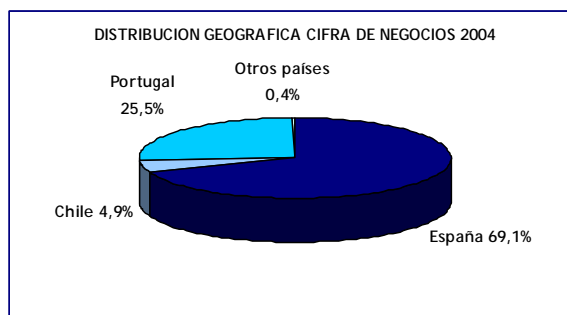
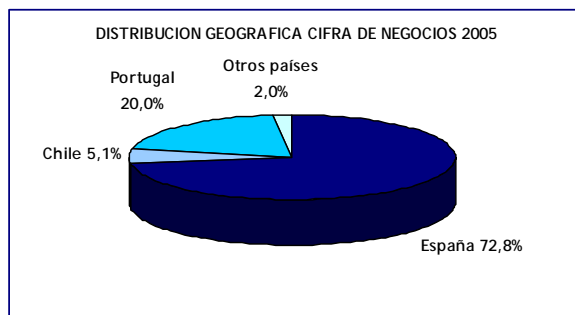
En patrimonio, Testa aumentó un 13,5% los ingresos hasta los 106,6 millones de euros. Esta evolución es fruto del crecimiento del grado de ocupación medio en un 1,8% y de la subida de un 13,6% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta, manteniendo un nivel estable en la superficie alquilable del periodo.

Por zona geográfica un 72,8% de la cifra de negocios se generó en España. Un 20% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y de servicios de Valoriza, el 7,2% restante se refiere en gran medida a la actividad en Chile, que recoge los ingresos de las concesiones en explotación que se poseen en dicho país junto con la obra ejecutada para las mismas.

La evolución de la cifra de negocios por actividades fue la siguiente:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Junio		% Variac.
	2005	2004	05/04
Sacyr/Somague	990.547	946.398	4,7%
Sacyr	671.528	541.311	24,1%
Somague	319.019	405.087	-21,2%
Vallehermoso	475.951	431.793	10,2%
Itinere	168.075	150.954	11,3%
Testa	106.585	93.925	13,5%
Valoriza	140.567	30.529	360,4%
Ajustes de consolidación	-118.004	-66.491	
TOTAL	1.763.721	1.587.108	11,1%

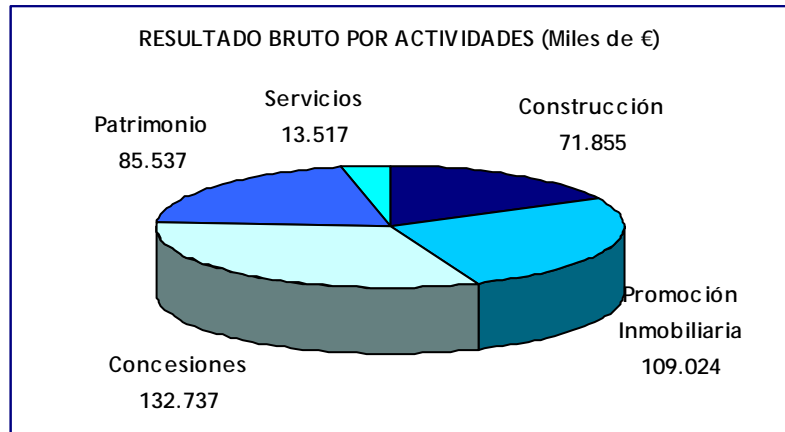
CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Junio		% Variac.
	2005	2004	05/04
España	1.284.499	1.097.340	17,1%
Chile	90.722	78.127	16,1%
Portugal	352.834	405.087	-12,9%
Otros países	35.666	6.554	444,2%
TOTAL	1.763.721	1.587.108	11,1%



RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION (EBITDA)

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 25,5% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 403,7 millones de euros, apoyado en la buena evolución de las áreas de promoción de vivienda, concesiones y servicios. En esta última el EBITDA alcanzó 13,5 millones de euros, frente 0,8 millones de euros en 2004.

La contribución de los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), representa un 57,4% del total, hasta los 231,8 millones de euros, con un crecimiento en el año del 24,7%. La aportación realizada por concesiones es la más significativa del grupo y supone un 32,9% del resultado bruto de explotación total a 30 de junio de 2005, con 132,7 millones de euros; un 17,5% superior a 2004.



Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda) y holding aportaron un 42,6% del resultado operativo consolidado, con 171,9 millones de euros. Estas actividades crecieron un 26,6% respecto a 2004 debido a la expansión orgánica alcanzada y a la reducción de gastos operativos de carácter corporativo. La actividad de promoción de vivienda obtuvo un EBITDA de 109 millones de euros, un 45,6% superior al 2004.

AMORTIZACIONES

La dotación de amortizaciones, técnica y de los activos reversibles, alcanzó 106,3 millones de euros, con un incremento de un 14,4% y está originada principalmente por la actividad concesional de Itinere, que aportó 64,9 millones de euros, un 61% del total del grupo SyV.

RESULTADOS FINANCIEROS

El resultado financiero neto alcanzó una cifra positiva de 28 millones de euros, que contrasta con los 86,4 millones de euros de gastos registrados en 2004. Esto se debe principalmente al impacto positivo de 148,6 millones de euros generados por la venta de los instrumentos derivados y las acciones del grupo BBVA en el pasado mes de febrero y que contrastan con la contabilización en marzo de 2004 de un resultado positivo de la cartera de valores de 41,2 millones de euros por la venta del 100% de una sociedad dedicada a la explotación de viviendas de renta antigua en la actividad de patrimonio.

Los resultados por puesta en equivalencia registran una pérdida de 4,9 millones de euros, frente a 1,3 millones de euros de resultado negativo alcanzado el año pasado y están íntegramente originados por los gastos de puesta en marcha de nuevas concesiones en Itinere.

Los resultados por enajenación de activos no corrientes alcanzaron 0,8 millones de euros, muy inferiores a los 33 millones de euros registrados en el año anterior, que incluyeron el resultado de la venta de un solar ubicado en Madrid.

BENEFICIO NETO

El resultado total antes de impuestos asciende a 302,6 millones de euros, un 102% superior a 2004.

Tras la normalización de la tasa fiscal en el periodo, resulta un impuesto devengado de 108,5 millones de euros, un 167,7% superior al ejercicio anterior, el beneficio atribuible es de 188,6 millones de euros, un 87,2% más que el alcanzado en 2004.

CARTERA INGRESOS

La cartera de ingresos futuros asegurados en las distintas áreas de negocio, a cierre del primer semestre alcanzaba los 65.299 millones de euros. Esto significa un 12,5% de aumento respecto igual periodo de 2004 destacando la expansión producida en servicios como consecuencia de la adquisición de Sufi y patrimonio en renta por la incorporación de los hospitales en régimen de concesión. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanzó los 41.570 millones de euros. Este volumen de ingresos futuros se apoya básicamente en Itinere, con un 75,8% del total.

CARTERA (Miles de Euros)	Junio 2005		
	Ingresos	% Ebitda*	Ebitda
Sacyr (Cartera obra)	3.275.000	8,4%	274.773
Somague (Cartera obra)	777.400	4,5%	34.660
Itinere (Cartera ingresos)	49.497.600	76,8%	37.997.792
Testa (Alquileres a vencimiento)	3.514.100	76,1%	2.675.948
Vallehermoso (Cartera preventas)	1.898.800	19,8%	375.427
Valoriza (Cartera servicios)	6.336.200	3,3%	211.911
TOTAL	65.299.100	63,7%	41.570.511

*Mg Ebitda a diciembre 04

III. BALANCE CONSOLIDADO

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Miles de Euros)	JUNIO		Variac 05/04
	2005	2004	
ACTIVO			
Activos no corrientes	8.053.814	6.651.436	1.402.378
Activos Intangibles	174.236	140.484	33.752
Inversiones Inmobiliarias	1.937.811	1.830.692	107.119
Inversión en Autopistas	3.814.255	3.232.296	581.959
Inmovilizado Material	751.852	557.161	194.691
Activos financieros	1.150.826	784.017	366.809
Otros Activos no corrientes	21.752	26.732	(4.979)
Fondo de comercio	203.082	80.055	123.027
Activos corrientes	5.304.645	4.245.116	1.059.529
Existencias	3.447.032	2.579.829	867.203
Deudores	1.555.514	1.392.464	163.050
Activos financieros	173.538	139.968	33.570
Efectivo	128.554	132.855	(4.300)
Otros Activos Corrientes	7	0	7
TOTAL ACTIVO / PASIVO	13.358.459	10.896.552	2.461.907
PASIVO			
Patrimonio Neto	1.694.885	1.497.733	197.152
Recursos Propios	1.448.486	960.568	487.918
Intereses Minoritarios	246.399	537.165	(290.765)
Pasivos no corrientes	7.660.807	6.049.263	1.611.544
Deuda Financiera	6.572.440	5.465.780	1.106.660
Instrumentos financieros a valor razonable	93.713	25.150	68.563
Provisiones	46.050	33.602	12.449
Otros Pasivos no corrientes	948.604	524.731	423.873
Pasivos corrientes	4.002.767	3.349.557	653.210
Deuda Financiera	1.721.458	1.273.863	447.595
Acreedores comerciales	1.848.669	1.609.897	238.773
Provisiones para operaciones tráfico	77.886	72.031	5.854
Otros pasivos corrientes	354.754	393.766	(39.012)

EVOLUCION DEL BALANCE

La expansión que presenta el balance, de 2.461,9 millones de euros, con un crecimiento de un 22,6%, se debe a la actividad desplegada en tres de las áreas operativas:

- Las inversiones realizadas en concesiones, con la adquisición de un 30% adicional del grupo ENA y en autopistas en curso que suponen 1.137,7 millones de euros de nuevos activos/pasivos.

- El aumento de inversiones en suelo para promoción de vivienda y producto en curso con 822,5 millones de euros a fin de asegurar el incremento de actividad previsto en el futuro.
- La adquisición del Grupo Sufi en servicios medioambientales, que junto con la aportación de la rama de servicios de Somague en Portugal, realizada en el primer semestre de 2005, explican la mayor parte de la expansión de 431,1 millones de euros registrados en el balance de esta actividad.

A cierre de junio de 2005, las tres actividades recurrentes del grupo (concesiones, patrimonio en renta y servicios) concentraban un 59,8% del total de activos de SyV, lo que pone de manifiesto su creciente peso y la consiguiente calidad y recurrencia otorgada al conjunto del capital empleado del grupo.

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

ACTIVOS NO CORRIENTES

El saldo a 30 de junio de 2005, se desglosa:

ACTIVOS NO CORRIENTES (Miles de Euros)	JUNIO		Variac
	2005	2004	05/04
Activos Intangibles	174.236	140.484	33.752
Inversiones Inmobiliarias	1.937.811	1.830.692	107.119
Inversión en Autopistas	3.814.255	3.232.296	581.959
Inmovilizado Material	751.852	557.161	194.691
Activos Financieros	1.150.826	784.017	366.809
Otros Activos no Corrientes	21.752	26.732	(4.979)
Fondo de Comercio	203.082	80.055	123.027
TOTAL	8.053.814	6.651.436	1.402.378

En los activos no corrientes la partida más significativa es la relativa a autopistas y otras vías de peaje en explotación con 3.814,2 millones de euros. Asimismo, el volumen de autopistas y otras vías en desarrollo ascendía a 125,6 millones de euros.

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en arrendamiento por 1.937,8 millones de euros. Además, el inmovilizado inmaterial incluye otros activos dedicados a su explotación en alquiler en régimen de concesión a largo plazo, por un importe adicional de 121,2 millones de euros. A cierre del periodo se mantenían inversiones en curso en inmuebles para alquiler por un importe de 260,4 millones de euros.

El resto de activos no corrientes corresponde a maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 232,8 millones de euros.

Los activos financieros no corrientes incluyen, entre otras, las participaciones puestas en equivalencia por importe de 155,3 millones de euros, entre las que destacan 109,8 millones de euros correspondientes a la inversión en concesiones. Además, en este epígrafe se recogen 503,7 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones de Itinere que gozan de dichas garantías y otras participaciones en cartera de valores por importe de 113,3 millones de euros.

ACTIVOS CORRIENTES

La evolución del circulante se detalla a continuación:

ACTIVOS CORRIENTES (Miles de Euros)	JUNIO		Variac 05/04
	2005	2004	
Existencias	3.447.032	2.579.829	867.203
Deudores	1.555.514	1.392.464	163.050
Activos financieros	173.538	139.968	33.570
Efectivo	128.554	132.855	(4.300)
Otros Activos Corrientes	7	0	7
TOTAL	5.304.645	4.245.116	1.059.529

En conjunto el circulante creció 1.059,5 millones de euros, un 25% comparado con igual periodo de 2004. Esto es debido fundamentalmente al incremento de existencias originada en la expansión de la actividad de promoción residencial por importe de 822,5 millones de euros, debido a las compras de suelo y a las obras en curso de las nuevas promociones.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto a cierre de junio de 2005 alcanzó los 1.694,9 millones de euros, con un incremento de un 13,2%; del mismo un 85,5% del total con 1.448,5 millones de euros correspondían al patrimonio neto de SyV y 246,4 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

Durante el mes de septiembre de 2004 se realizó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de 6.491.544 acciones de 1€ de valor nominal. Así, a 30 de junio de 2005 el capital social está representado por 266,15 millones de títulos, de 1€ de valor nominal.

DEUDA FINANCIERA

El endeudamiento financiero de SyV esta alojado en su mayor parte en el balance de cada una de las cinco filiales operativas principales. De este modo se identifica con claridad la estructura, tipo de financiación, plazos e instrumentos financieros más acordes con cada una de ellas, en función de la naturaleza de los distintos negocios, caso de la actividad patrimonial de Testa, las concesiones de Itinere y Valoriza y los proyectos de promoción de vivienda de Vallehermoso.

Por tipo de instrumentos el volumen de la deuda con entidades de crédito era dominante con un 77,6% y por plazo el endeudamiento con vencimiento a largo suponía un 79,2% del total.

Los instrumentos financieros a valor razonable alcanzaron un valor de 93,7 millones de euros y se encontraban aplicados en operaciones de cobertura de riesgos de la deuda a largo plazo asumida para la financiación de las actividades patrimoniales del grupo, concesiones e inmuebles en renta.

A cierre del primer semestre de 2005 el importe de la deuda a tipo asegurado ascendía a un 44,5% del conjunto, concentrándose en las actividades de mayor recurrencia y permanencia de los activos en balance (concesiones y patrimonio en renta).

La deuda bruta del grupo a 30 de junio de 2005, se desglosa:

DEUDA FINANCIERA (Miles de Euros)	Grupo SyV			
	Corporativa	Asoc.Proyectos	Actividades Intensivas capital	Total
Largo Plazo	578.435	124.572	5.869.433	6.572.440
Corto Plazo	685.803	31.968	1.003.687	1.721.458
TOTAL	1.264.238	156.540	6.873.120	8.293.898

El importe de la deuda bruta en actividades intensivas en capital (concesiones, patrimonio y promoción de vivienda) ascendía a 6.873,1 millones de euros, un 82,9% del total.

Entre dichas actividades es importante destacar el peso de la deuda afecta a financiación de proyectos concesionales de transporte, que alcanzó 3.286,7 millones de euros en junio pasado, lo que supone un 39,6% de la total del grupo y un 65,8% del valor contable de la inversión bruta en autopistas, que ascendía a 4.991 millones de euros a cierre del periodo. Esta financiación está vinculada a actividades específicas de concesión de servicios públicos, autopistas de peaje, lo que otorga gran estabilidad y visibilidad a los ingresos y al flujo de caja que genera su explotación. Es destacable la refinanciación llevada a cabo el pasado mes de junio en una concesión importante, Avasa, junto con su sociedad de adquisición cabecera, Avasacyr, por un importe conjunto atribuible de 440,7 millones de euros. Esta refinanciación supondrá un ahorro en el servicio de la deuda ya que se contrató a un tipo del 3,55% en el caso del empréstito emitido y con un diferencial inferior a 50p.b para la deuda bancaria.

En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 1.342 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo. Así, de acuerdo con la última valoración de activos disponible de experto independiente, a diciembre de 2004, la deuda solo suponía un 43,3% de dicho valor.

Por último, en cuanto a la actividad de promoción, con una deuda de 2.224,4 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 3.224,3 millones de euros.

La deuda estructurada en otros negocios, entre las que destacan la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza con 95 millones de euros, ascendió a un total de 156,5 millones de euros.

Finalmente, la deuda corporativa del grupo era de 1.264,2 millones de euros, un 15,2% de la total existente a 30 de junio.

IV. EVOLUCION DE AREAS DE NEGOCIO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE JUNIO 2005									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itínere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	671.528	168.075	475.951	106.585	140.567	319.019	54	(118.058)	1.763.721
Otros ingresos	19.363	16.685	317.110	2.021	9.941	6.805	13.654	37	385.617
Total Ingresos de explotación	690.892	184.760	793.062	108.606	150.508	325.823	13.709	(118.021)	2.149.338
Gastos Externos y de explotación	(632.854)	(52.023)	(684.037)	(23.069)	(136.991)	(312.005)	(22.675)	118.052	(1.745.603)
Resultado Bruto de Explotación	58.037	132.737	109.024	85.537	13.517	13.818	(8.966)	31	403.735
Dotacion Amortización inmovilizado	(7.851)	(64.899)	(164)	(15.528)	(8.167)	(7.194)	(1.648)	(880)	(106.332)
Provisiones circulante	(4.336)	(1.172)	(5.036)	(136)	(295)	(236)	(220)	0	(11.430)
Resultado Neto de Explotación	45.850	66.666	103.824	69.873	5.055	6.388	(10.834)	(849)	285.973
Resultados Financieros	10.430	(76.715)	(16.029)	(26.336)	(3.884)	(549)	235.238	(94.186)	27.969
Resultados por diferencias en cambio	70	(1.556)	0	1.417	(127)	15	0	0	(181)
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	10	(5.894)	(88)	10	1.159	(105)	0	0	(4.908)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	(1.650)	0	(8)	0	0	0	(1.658)
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	0	(2.825)	0	0	0	0	0	0	(2.825)
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	(2.357)	(2.357)
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(318)	(4)	0	0	(401)	0	(1)	85	(639)
Rdo.enajenación de activos no corrientes	894	103	(207)	140	(122)	21.571	0	(21.576)	804
Otras Ganancias o pérdidas	(24)	324	183	87	(201)	(2)	26	(6)	388
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	56.913	(19.901)	86.033	45.193	1.472	27.317	224.429	(118.888)	302.566
Impuesto de Sociedades	(17.799)	3.964	(30.359)	(17.409)	(415)	(3.076)	(43.447)	13	(108.529)
RESULTADO TOTAL	39.114	(15.937)	55.674	27.783	1.057	24.241	180.981	(118.876)	194.037
Atribuible a Minoritarios	(395)	(7.559)	61	0	(1.417)	35	0	3.867	(5.409)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	38.719	(23.495)	55.734	27.783	(361)	24.275	180.981	(115.008)	188.628

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE JUNIO 2004									TOTAL
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itínere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	541.311	150.954	431.793	93.925	30.529	405.087	243	(66.734)	1.587.108
Otros ingresos	21.845	5.049	210.333	455	843	5.585	11.390	5.484	260.982
Total Ingresos de explotación	563.156	156.002	642.126	94.380	31.371	410.671	11.633	(61.250)	1.848.090
Gastos Externos y de explotación	(515.243)	(43.056)	(567.246)	(22.231)	(30.588)	(386.676)	(23.228)	61.851	(1.526.415)
Resultado Bruto de Explotación	47.913	112.947	74.880	72.149	784	23.995	(11.595)	601	321.675
Dotacion Amortización inmovilizado	(7.617)	(59.431)	(83)	(14.859)	(935)	(7.643)	(1.573)	(775)	(92.916)
Provisiones circulante	(8.365)	(505)	995	(143)	(44)	(1.251)	2.276	0	(7.037)
Resultado Neto de Explotación	31.930	53.010	75.792	57.147	(195)	15.102	(10.892)	(174)	221.722
Resultados Financieros	6.251	(70.465)	(15.910)	16.842	(572)	(8.973)	53.082	(66.628)	(86.374)
Resultados por diferencias en cambio	48	(16.574)	0	295	0	(369)	(0)	0	(16.600)
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	(20)	(2.109)	73	255	0	543	0	0	(1.257)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	0	0	0	(146)	1.123	0	977
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(571)	0	0	0	(190)	(1.452)	0	0	(2.212)
Rdo.enajenación de activos no corrientes	(14)	17	281	31.788	174	55	748	0	33.049
Otras Ganancias o pérdidas	(76)	1.035	0	(1.044)	4	(502)	1.056	(0)	474
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	37.549	(35.086)	60.237	105.284	(779)	4.258	45.116	(66.802)	149.779
Impuesto de Sociedades	(11.150)	5.157	(21.125)	(21.859)	411	(469)	8.500	0	(40.534)
RESULTADO TOTAL	26.400	(29.928)	39.112	83.425	(368)	3.790	53.616	(66.802)	109.245
Atribuible a Minoritarios	402	(5.545)	50	0	(3)	(530)	0	(2.848)	(8.474)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	26.802	(35.474)	39.162	83.425	(371)	3.259	53.616	(69.649)	100.771

BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2005									TOTAL
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	
ACTIVOS NO CORRIENTES	466.419	4.739.156	237.834	2.429.223	295.737	201.217	1.926.564	(2.242.337)	8.053.814
Activos intangibles	28.280	14.580	19	113.202	15.150	275	2.729	0	174.236
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	1.826.115	0	0	0	111.696	1.937.811
Inversión en Autopistas	0	3.814.255	0	0	0	0	0	0	3.814.255
Inmovilizado Material	58.036	33.907	58.163	338.357	168.577	90.912	3.605	294	751.852
Activos financieros	364.915	862.799	174.564	149.421	104.479	72.896	1.917.563	(2.495.811)	1.150.826
Otros Activos no corrientes	15.188	0	4.951	2.128	2.699	0	2.667	(5.880)	21.752
Fondo de comercio	0	13.615	137	0	4.831	37.135	0	147.363	203.082
ACTIVOS CORRIENTES	803.684	217.575	3.493.744	63.603	239.628	572.396	95.702	(181.685)	5.304.645
Existencias	143.211	2.870	3.224.296	69	35.747	41.582	854	(1.598)	3.447.032
Deudores	552.764	115.611	257.866	43.313	164.471	504.714	94.597	(177.823)	1.555.514
Activos financieros	48.539	84.387	6.609	12.932	17.466	4.394	5	(794)	173.538
Efectivo	58.014	14.707	4.972	7.288	21.619	21.706	245	4	128.554
Otros Activos Corrientes	1.155	0	0	0	325	0	0	(1.473)	7
ACTIVO = PASIVO	1.270.103	4.956.731	3.731.578	2.492.826	535.365	773.613	2.022.266	(2.424.023)	13.358.459
PATRIMONIO NETO	374.878	348.659	224.421	1.050.992	58.450	148.386	985.030	(1.495.930)	1.694.885
Recursos Propios	373.203	155.054	221.312	1.050.992	47.758	144.813	985.030	(1.529.675)	1.448.486
Intereses Minoritarios	1.676	193.605	3.109	0	10.692	3.573	0	33.745	246.399
PASIVOS NO CORRIENTES	113.586	4.165.882	1.885.793	1.343.547	209.896	157.913	526.217	(742.028)	7.660.807
Deuda Financiera	97.539	3.006.988	1.578.124	1.284.321	90.918	122.049	392.500	0	6.572.440
Instrumentos financieros a valor razonable	0	77.396	0	11.904	1.622	0	2.791	0	93.713
Provisiones	6.389	1.762	11.457	3.356	3.492	18.112	1.482	0	46.050
Otros Pasivos no corrientes	9.658	1.079.736	296.212	43.966	113.864	17.751	129.444	(742.028)	948.604
PASIVOS CORRIENTES	781.639	442.190	1.621.364	98.287	267.019	467.314	511.019	(186.065)	4.002.767
Deuda Financiera	20.835	279.763	666.285	57.639	51.616	155.891	489.428	0	1.721.458
Acreedores comerciales	641.354	42.966	810.658	13.149	109.174	232.506	2.954	(4.093)	1.848.669
Provisiones para operaciones tráfico	34.788	1.201	28.433	2.603	418	0	10.442	0	77.886
Otros pasivos corrientes	84.662	118.259	115.988	24.895	105.810	78.918	8.194	(181.972)	354.754

BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2004									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
ACTIVOS NO CORRIENTES	464.915	3.624.911	299.071	2.379.818	69.495	294.393	1.515.753	(1.996.919)	6.651.436
Activos intangibles	25.737	644	24	100.393	8.781	571	4.333	0	140.484
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	1.735.910	0	0	0	94.782	1.830.692
Inversión en Autopistas	0	3.232.303	0	0	0	0	0	(7)	3.232.296
Inmovilizado Material	76.208	14.814	4.399	314.649	50.775	92.670	3.464	181	557.161
Activos financieros	362.970	376.388	281.714	228.865	9.939	114.573	1.504.596	(2.095.028)	784.017
Otros Activos no corrientes	0	19	12.934	0	0	10.438	3.360	(19)	26.732
Fondo de comercio	0	742	0	0	0	76.141	0	3.172	80.055
ACTIVOS CORRIENTES	729.338	194.085	2.572.973	75.341	34.799	601.418	116.390	(79.227)	4.245.116
Existencias	101.469	1.992	2.401.779	192	4.150	51.165	1.224	17.858	2.579.829
Deudores	545.051	72.005	167.814	57.450	26.017	506.515	89.541	(71.930)	1.392.464
Activos financieros	39.811	90.430	877	5.228	168	1.700	25.295	(23.541)	139.968
Efectivo	41.369	29.657	2.503	12.470	4.464	42.038	330	24	132.855
Otros Activos Corrientes	1.638	0	0	0	0	0	0	(1.638)	0
ACTIVO = PASIVO	1.194.252	3.818.995	2.872.043	2.455.159	104.294	895.811	1.632.143	(2.076.146)	10.896.552
PATRIMONIO NETO	340.044	384.693	245.302	989.253	22.841	150.816	674.573	(1.309.790)	1.497.733
Recursos Propios	339.141	(29.998)	242.058	989.253	19.932	141.430	674.573	(1.415.821)	960.568
Intereses Minoritarios	903	414.691	3.245	0	2.909	9.385	0	106.031	537.165
PASIVOS NO CORRIENTES	232.677	3.125.380	1.146.483	1.382.401	43.268	224.553	559.189	(664.689)	6.049.263
Deuda Financiera	223.899	2.591.750	765.409	1.339.166	33.481	177.452	334.623	(0)	5.465.780
Instrumentos financieros a valor razonable	171	19.427	0	3.960	78	0	1.514	0	25.150
Provisiones	983	122	7.702	5.017	527	17.769	1.482	(0)	33.602
Otros Pasivos no corrientes	7.624	514.081	373.373	34.258	9.182	29.332	221.571	(664.689)	524.731
PASIVOS CORRIENTES	621.531	308.922	1.480.258	83.504	38.185	520.442	398.380	(101.666)	3.349.557
Deuda Financiera	28.265	163.013	562.653	52.937	6.556	170.405	290.035	0	1.273.863
Acreedores comerciales	476.508	22.156	805.417	12.369	27.078	260.649	5.718	2	1.609.897
Provisiones para operaciones tráfico	26.295	529	24.042	974	352	10.568	9.272	0	72.031
Otros pasivos corrientes	90.463	123.224	88.146	17.225	4.200	78.821	93.355	(101.668)	393.766



IV. EVOLUCION AREAS DE NEGOCIO

SACYR/SOMAGUE

Los ingresos netos del área, alcanzaron 990,5 millones de euros. El componente más importante de la actividad, Sacyr, ingresó 671,5 millones de euros de ingresos, un 67,8% del total, con un destacado incremento de un 24% respecto el año anterior. La situación de baja actividad por la que atraviesa el mercado en Portugal, unida en el caso de Somague a la finalización en el primer semestre del ejercicio pasado de la ejecución de los estadios de fútbol para la Eurocopa 2004, situó los ingresos de Somague en 319 millones de euros, frente a unas ventas de 405 millones de euros en 2004.

La cartera de obra ha evolucionado muy favorablemente y a cierre de junio pasado ascendía a 4.052,4 millones de euros, equivalente a 24,5 meses de actividad. El incremento experimentado respecto al 2004 fue de un 29,7%.

El desglose de la cartera de obra es:

CARTERA DE OBRA (Millones de Euros)	Junio		% Variac. 05/04
	2005	2004	
España	2.425	1.919	26,4%
Portugal	676	855	-21,0%
Italia	637	0	
Otros países	314	351	-10,7%
TOTAL	4.052	3.126	29,7%

Un 92,3% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 59,8% correspondiente a España, un 16,7% a Portugal y un 15,8% a Italia. El 7,7% restante, en otros países, en su mayoría proveniente de proyectos de concesión de infraestructuras en Chile y Costa Rica.

Las obras adjudicadas durante los primeros seis meses de 2005 ascendieron a 1.610,6 millones de euros, con un notable 62,5% de crecimiento respecto al año pasado.

Por tipo de obra en contratación se mantiene el protagonismo de la obra civil con un 67,3% del total hasta los 1.084,0 millones de euros, mientras el 32,7% con 526,6 millones de euros, corresponde a edificación.

La relación de contratos adjudicados en el periodo es la siguiente:

CONTRATOS ADJUDICADOS (Miles de Euros)	Junio 2005
Viviendas adjudicadas Vallehermoso	133.943
Construcción Hospital de Coslada	80.135
Construcción Hospital Universitario Central de Asturias	75.241
Construcción Hospital de Parla	71.987
Hospital pediátrico Coimbra	30.000
Construcción, arquitectura y urbanización pabellones 12 y 14 IFEMA	56.442
157 viviendas Marbella	28.701
Otras Edificación	50.164
Edificación	526.612
Soterramiento Avda. Portugal entre Pº Extremadura y M-30	143.352
CV 35 Losa del obispo. Variante norte de Benaguasil	120.215
Autopista Bulgaria	104.430
AVE Madrid-Zaragoza: tramo La Torrassa- Sants	67.098
Conexión Distrito Tetuán-M-30: eje Sor Angela de la Cruz-Marqués Viana	59.616
Urbanización PAU 4 Móstoles Sur	47.061
Recinto y atraque en el dique del este del Puerto de Valencia	38.074
Intercambiador transportes Plaza Elíptica	36.220
Urbanización del sector 8 Teneria II en Pinto	21.001
Nuevo campo de vuelos aeropuerto de Burgos	20.424
Aqua Pura	17.000
Complementario Rutas del Pacífico	15.750
Otras O. Civil	393.754
O. Civil	1.083.994
TOTAL ADJUDICACIONES	1.610.607

Entre los principales contratos obtenidos destacan los siguientes:

- Obra para la construcción del soterramiento del tramo de conexión Avda. Portugal con la vía de circunvalación M-30 de Madrid por un importe de 143,4 millones de euros.
- Construcción de dos hospitales para la Comunidad de Madrid en Parla y Coslada por un importe conjunto de 152,1 millones de euros.
- Conjunto de promociones de vivienda para el Grupo Vallehermoso, por un importe total de 133,9 millones de euros.
- Construcción y desdoblamiento de la nueva autopista en Valencia entre la capital y Losa del Obispo por 120,2 millones de euros.
- Obra para la construcción de una autopista en Bulgaria de 443 kilómetros entre Sofía y el Mar Negro por 104,4 millones de euros.

- Construcción del Hospital Central de Asturias por 75,2 millones de euros.
- Contrato para la conexión de la M-30 en Madrid en distintos tramos por 59,6 millones de euros.
- Obra para la construcción del recinto y atraque del dique este del puerto de Valencia por 38 millones de euros.

VALLEHERMOSO

Los ingresos de Vallehermoso a 30 de junio de 2005 alcanzaron los 475,9 millones de euros, con un incremento de un 10,2%. Las ventas correspondientes a producto residencial fueron de 460,3 millones de euros y el resto, 15,6 millones de euros, corresponde a venta de otros productos y servicios.

Las ventas contratadas residenciales alcanzan los 613,4 millones de euros, con un crecimiento de un 31,3% respecto al 2004, apoyado tanto en la favorable evolución de precio como en el aumento del número de unidades vendidas, un 5,5% superior a las contratadas en el ejercicio anterior, hasta las 2.073 viviendas. A cierre del primer semestre existían ventas contratadas pendientes de contabilizar por importe de 1.899 millones de euros, un 24% superior al ejercicio anterior.

A continuación se muestra la evolución de las ventas contratadas y el margen operativo de producto residencial y suelo en 2005:

VENTAS CONTRATADAS (Miles de Euros)	Junio 2005		Junio 2004	
	Ventas	Margen (*)	Ventas	Margen (*)
SUELO	4.973	2.177	21.379	3.148
PRODUCTO RESIDENCIAL	613.388	186.105	467.188	120.943
TOTAL GRUPO	618.361	188.282	488.567	124.091

(*) Margen directo (incluye solo costes operativos directos)

Se han invertido en el primer semestre del año 477,4 millones de euros en compra de suelo, equivalentes a 3.992 viviendas, con un crecimiento del 46,4% sobre igual periodo de 2004. El desglose de las adquisiciones realizadas en las distintas zonas geográficas ha sido el siguiente:

COMPRA DE SUELO SITUACION	Viviendas Equivalentes	% sobre Total
Canarias	101	2,5%
Cataluña	173	4,3%
Centro	1.016	25,5%
Levante	918	23,0%
Norte	1.784	44,7%
TOTAL	3.992	100,0%

La reserva de suelo alcanzaba los 4,5 millones de m² al cierre del periodo, lo que equivale a 27.111 viviendas y un periodo de actividad asegurada de 5,9 años. Esta reserva implica un incremento significativo de un 20% en la superficie edificable frente a junio de 2004. Este banco de suelo permitirá alcanzar los objetivos de crecimiento de la actividad a largo plazo, al tratarse de una cartera amplia, diversificada geográficamente y con un adecuado grado de desarrollo urbanístico.

ITINERE

El negocio de concesiones de Itinere registró una cifra de ingresos de 168 millones de euros, un 11,3% más que en 2004. Esto se apoya en el buen comportamiento del tráfico registrado en las distintas concesiones, a pesar de las distintas olas de frío, que de forma inusual durante el primer trimestre de este año, afectaron a todas las concesiones del grupo ubicadas en la zona norte de la península ibérica (Audenasa, Aucalsa, Avasa) y en la actualización de tarifas.

El resultado bruto de explotación creció un 17,5%, hasta los 132,7 millones de euros, lo que permite alcanzar un margen operativo del 79%, superior al 74,8% de igual periodo de 2004.

En las concesiones radicadas en España, el aumento medio del tráfico ha seguido siendo superior al de la economía en general, destacando el crecimiento en las de mayor importancia. Así, el crecimiento de la IMD en Audasa se situó en el 3,6%. Por su parte Aucalsa y Audenasa, obtuvieron aumentos de la IMD del 5,9% y 5,8% respectivamente; Avasa incrementó un 3% el volumen de vehículos en el periodo y Aunor alcanzó un crecimiento del 6,5% respecto igual periodo del año anterior.

Por su parte, en las radicadas en el exterior, las concesiones chilenas tuvieron un comportamiento positivo, con subidas del 4,8% y 3,6% en las dos extremas de la Ruta 5, El Elqui y Los Lagos, respectivamente, mientras que Rutas del Pacífico registró un ligero incremento del 0,8%. En Brasil, Triangulo do Sol experimentó un crecimiento del 6,7%.

TRAFICO - IMD	Junio		% Variac. 05/04
	2005	2004	
España			
Avasa	13.532	13.143	3,0%
Aunor	10.804	10.143	6,5%
Aucalsa	8.853	8.357	5,9%
Audasa	21.596	20.846	3,6%
Audenasa	16.226	15.336	5,8%
Autoestradas Galicia I	12.562	11.882	5,7%
Autoestradas Galicia II	7.490	7.223	3,7%
Chile			
R-5 Los Lagos	6.701	6.471	3,6%
R-5 El Elqui	3.255	3.107	4,8%
Rutas del Pacífico	16.866	16.732	0,8%
Brasil			
Triangulo do Sol	37.258	34.904	6,7%

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2005 el grupo Itinere resultó adjudicatario de las siguientes concesiones:

- Concesión para la mejora, conservación y explotación de la nueva autopista de peaje en sombra CV-35 entre Valencia y Losa del Obispo, con una inversión inicial de 200 millones de euros.
- Concesión para la construcción y explotación del intercambiador de transportes de Plaza Elíptica en Madrid por un importe de 38,3 millones de euros.
- Participación de un 15% en un consorcio adjudicatario para la construcción y explotación de una autopista de 443 Km. en Bulgaria (Sofia/Mar Negro) con una inversión total prevista de 715 millones de euros.

Con estas adjudicaciones Itinere alcanza una cartera de 27 concesiones de infraestructuras de transporte, distribuidas entre la UE con 17 (España: 14, Portugal: 3), América con 9 (Chile: 6, Brasil: 2 y Costa Rica: 1) y 1 en Bulgaria.

Además, es destacable el avance en el proceso de incremento de participación de Itinere en el grupo Ena, con la compra en el pasado mes de junio de un 10% adicional a dos accionistas minoritarios, por un importe de 158,4 millones de euros. Esto supone alcanzar una participación del 80% en el capital de Ena e incrementar la exposición de Itinere al fuerte potencial de crecimiento de las cuatro concesiones que lo integran.

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad ascendía a junio pasado a 49.497,6 millones de euros, un 1,4% más que el año anterior. Un 90,6% de la misma se ubicaba en España.

La inversión bruta en autopistas ascendía a cierre del periodo a 4.991,1 millones de euros. De ellos, 125,6 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la autopista urbana de circunvalación de Santiago de Chile, Américo Vespucio Sur y con menor peso, a la concesión Autopista Nororiente, esta última ubicada en al área metropolitana de la capital de Chile. Además, se iniciaron los trabajos preliminares en las concesiones adjudicadas en 2004, la autopista Palma-Manacor y la del corredor San José- San Ramón en Costa Rica.

INVERSION (Miles de Euros)	Junio 2005		Junio 2004		% Variac.
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	05/04
AVASA	663.750		660.592	1.296	0,3%
AUTOV. NOROESTE	96.954		43.629		122,2%
AUTOPISTA ASTUR-LEONESA	748.089		683.818		9,4%
AUTOESTRADAS DE GALICIA	158.511		138.164		14,7%
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO	2.082.263		1.710.635		21,7%
AUTOPISTAS DE NAVARRA	397.873		338.800	2.982	16,4%
España	4.147.440		3.575.638	4.278	15,9%
S.C.DEL ELQUI	222.259		201.198		10,5%
S.C.LOS LAGOS	232.681		210.562		10,5%
S.C. RUTAS P.	181.531		163.964		10,7%
S.C.LITORAL C.	35.853		33.111		8,3%
S.C.VESPUICIO SUR		97.762		61.583	58,7%
S.C.ACCESO NORORIENTE		27.623		7.816	253,4%
AUTOPISTA DEL VALLE		261			
TRIANGULO DO SOL	45.598				
América	717.922	125.646	608.835	69.399	24,4%
TOTAL	4.865.362	125.646	4.184.473	73.677	17,2%

TESTA

Los ingresos alcanzados por Testa en el periodo fueron de 106,6 millones de euros, un 13,5% más que en 2004 por el incremento en la superficie en explotación en centros comerciales y en residencias de la tercera edad. A nivel operativo se amplió el resultado de explotación en un 18,5%, hasta 85,5 millones de euros.

El cambio de signo que experimentan los resultados financieros en 2005, con 26,4 millones de euros de gastos netos, es debido a la venta registrada en el

primer semestre de 2004 del 100% de una sociedad propietaria de inmuebles urbanos en Madrid, que supuso un resultado de la cartera de valores de 41,2 millones de euros en dicho periodo.

En 2005 no se han producido resultados relevantes por enajenación de activos no corrientes, frente a los 31,8 millones de euros registrados en 2004, provenientes de la venta de un solar ubicado en la región de Madrid. Esta disminución explica que el resultado antes de impuestos alcance los 45,2 millones de euros, frente a los 105,3 millones de euros en 2004. La normalización de la tasa fiscal en el primer semestre de 2005 llevó a que el beneficio neto fuera de 27,8 millones de euros.

A continuación se muestran los factores explicativos de la variación de los ingresos por alquileres:

Evolución Rentas	Junio		% Variac.
	2005	2004	05/04
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	104.392	92.095	13,4%
Superficie ocupada media (M2)	1.333.753	1.336.987	-0,2%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	13,05	11,48	13,6%
Superficie alquilable media (M2)	1.390.775	1.419.307	-2,0%
Grado de ocupación medio (%)	95,90	94,20	1,8%

Las incorporaciones producidas en los seis primeros meses del ejercicio incluyen un inmueble de oficinas ubicado en San Cugat del Vallés en Barcelona con 10.000 metros cuadrados de superficie, un incremento de la superficie comercial en el complejo Porto Pi en Palma de Mallorca por 7.210 metros cuadrados y una residencia de la tercera edad en Barcelona con 12.260 metros cuadrados.

Es destacable la adjudicación realizada a Testa, en consorcio con otras dos filiales de SyV, Sacyr y Valoriza, para el desarrollo y explotación de dos hospitales en la región de Madrid (Parla y Coslada) por un importe de inversión para su entrada en explotación de 177,9 millones de euros. Estos inmuebles, los primeros en su clase desarrollados en España, aportarán un elevado volumen y seguridad de ingresos, gracias a su modalidad concesional a largo plazo durante un periodo de 30 años.

A cierre de junio existían obras en curso por un total de 236,8 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 151,3 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 40 millones de euros corresponden a un edificio de oficinas radicado en Madrid y otros 28,8 millones de euros a 5 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo.

Resultados en venta de activos:

(Miles de Euros)	VENTAS			RDO. EN VTAS.		
	2005	2004	% Δ	2005	2004	% Δ
Venta Suelo		36.157	-100,0%		29.390	-100,0%
Otros	325	5.918	-94,5%	140	2.398	-94,2%
TOTAL	325	42.075	-99,2%	140	31.788	-99,6%

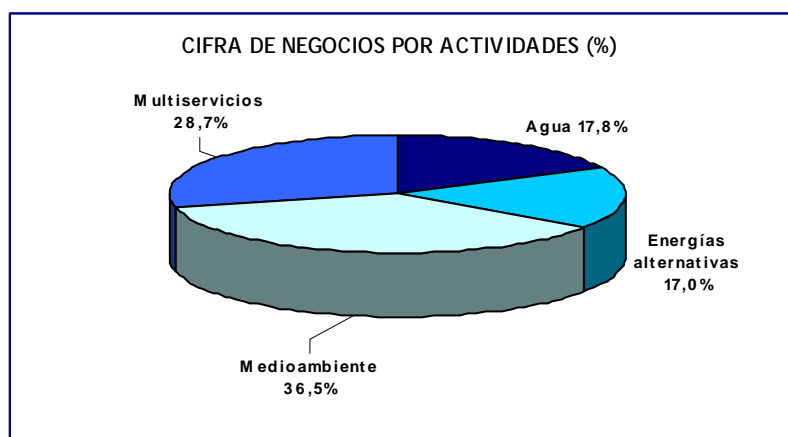
No se ha producido venta alguna significativa de activos patrimoniales en el primer semestre del ejercicio.

VALORIZA

Hasta junio de 2005 Valoriza alcanzó unos ingresos de 140,6 millones de euros, con un fuerte aumento de un 360,4% respecto a los 30,5 millones de euros en 2004, debido a la combinación de tres factores:

- El crecimiento orgánico experimentado con la puesta en marcha de nuevos proyectos, en especial en el área de multiservicios (mantenimiento integral de inmuebles) y energía.
- La adquisición del grupo Sufi en el pasado mes de abril, especializado en actividades medioambientales en reciclaje de residuos urbanos, lodos y prestación de otros servicios públicos.
- La incorporación del negocio de servicios provenientes del antiguo grupo Somague en Portugal.

El desglose de ingresos entre las distintas áreas fue el siguiente:



En el área de medioambiente, la adquisición de Sufi, ha permitido alcanzar unos ingresos de 51,3 millones de euros frente a 2 millones de euros en 2004. Esta incorporación permitirá consolidar el desarrollo de la actividad de servicios, en especial mediante las concesiones que ostenta en el ámbito de reciclaje y valorización de residuos (urbanos, lodos y envases) y el acceso a otros tipos de servicios (limpieza, parquímetros...)

La actividad de energías alternativas, encabezada por Iberese, supuso un 17% de la facturación, con 24 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 106,3% respecto 2004. En el periodo entró en funcionamiento una nueva planta de cogeneración de biomasa con una capacidad instalada de 4MW, lo que supone contar con un total de 6 plantas en explotación a junio 2005.

En gestión del agua, los ingresos fueron de 24,9 millones de euros, con un fuerte aumento respecto los 4,2 millones de euros registrados en igual periodo del ejercicio anterior. Por su parte Ags, cabecera del grupo en distribución y tratamiento de agua en Portugal y Brasil, alcanzó a cierre de junio un total de 13 concesiones en explotación que, junto a la de Toledo en España, supone prestar servicio a un total de 1,5 millones de habitantes.

En la rama de Multiservicios los ingresos crecieron un 173,8% hasta los 40,4 millones de euros. Valoriza Facilities, especializada en mantenimiento y gestión de todo tipo de inmuebles, ha facturado durante el periodo 15,7 millones de euros, con un crecimiento del 55,9% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte Cafestore, con 8,4 millones de euros mantiene operativas 24 áreas de servicio, tras la entrada en funcionamiento de la ubicada en Almansa, frente a las 17 existentes a junio de 2004. Cafestore refuerza así la tercera posición como operador de restauración en carretera en España. Dentro del desarrollo del plan estratégico, en este área destaca el acuerdo alcanzado con el grupo Servisair, uno de los líderes mundiales en servicios aeroportuarios, para la creación de una sociedad conjunta que opte a los futuros concursos de servicios de handling que serán convocados a lo largo de 2005.

Por último, entre las adjudicaciones realizadas destacan las siguientes:

- Agua: adjudicación a Sadyt del contrato de mantenimiento y explotación del sistema de control de la red de transporte de agua desalada en Níjar (Almería).
- Multiservicios: adjudicación a Valoriza Facilities del mantenimiento de los hospitales de Coslada, Parla y Majadahonda (Madrid) y del hospital de Villagarcía de Arousa (Pontevedra). Asimismo, Valoriza Facilities ha conseguido su primer contrato de gestión de residencias de tercera edad y ha firmado un contrato con el Ministerio de Defensa para realizar el mantenimiento de la base aérea de Viator (Almería). Por su parte, Microtec ha iniciado el mantenimiento de las autopistas Audasa y Autoestradas, ambas en Galicia y el mantenimiento de las zonas verdes de la ciudad de Soria.

V. ACUERDOS DEL CONSEJO

DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS

- El 14 de enero de 2005 se hizo efectivo el tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2004 por un importe de 0,075 euros brutos por acción, cuya distribución se había acordado en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 15 de diciembre de 2004.
- En su reunión del 29 de marzo de 2005 el Consejo de Administración acordó el pago del último dividendo correspondiente al ejercicio 2004 por un importe bruto de 0,135 euros por acción. El abono se hizo efectivo el pasado 15 de abril.

CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACION

- En la Junta General de Accionistas celebrada el 11 de mayo de 2005 se ratificó el nombramiento como consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A. por un plazo de cinco años de Prilomi, S.L., y Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A., que estarán representadas en el Consejo de Administración por D. Jose Manuel Loureda López y D. Víctor Guillamón Melendreras respectivamente. Dichos nombramientos se acordaron en la reunión del Consejo de Administración celebrada el mismo día.
- El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su reunión celebrada el día 8 de junio de 2005, acordó aceptar la dimisión presentada por Almarfe S.L. al cargo de consejero.

AMPLIACIONES DE CAPITAL

- La Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 11 de mayo de 2005 aprobó una ampliación liberada, con aumento del capital social en 8.317.291 euros, mediante la emisión de 8.317.291 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, con cargo a la cuenta de Reserva de Fusión por Revalorización Ley 76/1980 y en la proporción de una acción nueva por cada treinta y dos acciones en circulación. Dichas acciones han sido admitidas a cotización el 25 de julio de 2005.

OTROS ACUERDOS

- En su reunión de fecha 21 de abril de 2005 el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A. aprobó la adquisición del 100% de la sociedad Sufi, S.A. por un importe total de 142 millones de euros.

VI. EVOLUCION BURSATIL

	Junio		% Variac. 05/ 04
	2005	2004	
Precio de la acción al cierre (euros / acción)*	19,49	10,98	77,58%
Precio máximo de la acción*	20,08	13,72	46,39%
Precio mínimo de la acción*	11,89	10,93	8,81%
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	5.187.329	2.765.372	87,58%
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	1.838.499	889.823	106,61%
Volumen de contratación medio diario (Nº de acciones)	987.669	565.566	74,63%
Frecuencia de contratación	%	100	100
Número de acciones (Miles)	266.153	245.811	8,28%
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	

* Ajustado en 2004 por ampliación de capital liberada de 1x40 realizada en septiembre de 2004



VII. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 30 de junio y según la información del registro de participaciones significativas de la C.N.M.V., los Consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A. poseen y/o representan las siguientes participaciones de la misma:

	Nº Acciones	%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (1)	16.131.355	
D. Vicente Benedito Francés	55.866	0,02%
D. Demetrio Carceller Arce (2)	18.450	0,01%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	7.558.684	2,84%
D. Matias Cortés Domínguez	100	0,00%
D. Manuel Manrique Cecilia (3)	23.047.075	8,66%
Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (4)	26.186.275	9,84%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	18.939.703	7,12%
Prilomi, S.L.(5)	13.307.668	
Prilou, S.L. (5)	35.772.873	13,44%
D. Luis del Rivero Asensio (1)	36.588.570	13,75%
D. Juan Miguel Sanjuan Jover	9.272.262	3,48%
Torreal, S.A. (4)	21.246.064	7,98%
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes (6)	13.992.222	5,26%
D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (6)		
TOTAL CONSEJO	171.432.080	64,41%

(1) La participación indirecta de D. Luis del Rivero Asensio lo es a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (representada por D. Víctor Guillamón Melendreras) que ostenta una participación del 6,06% y de Rimefor Nuevo Milenio, S.L., que ostenta una participación del 7,69% y en las que D. Luis del Rivero Asensio participa en un 100% y un 61,89% respectivamente.

(2) Consejero dominical en representación de Disa Corporación Petrolífera, Atlántica Petrogás y Renta Insular Canaria.

(3) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia lo es a través de Cymofag, S.L., que ostenta una participación del 8,66% y en la que D. Manuel Manrique participa en un 100%.

(4) Consejeros dominicales en representación del Grupo Abelló.

Prilou, S.L., representada por D. Jose Manuel Loureda Mantiñán, tiene una participación directa de 22.465.205 (5) acciones e indirecta a través de Prilomi, S.L., representada por D. Jose Manuel Loureda López, de 13.307.668 acciones.

(6) Consejeros ejecutivos que representan a Finavague, S.L. quien ostenta la participación.