

2007

informe de resultados

primer trimestre



## ÍNDICE

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	
	• DATOS OPERATIVOS	1
	• DATOS ECONÓMICO – FINANCIEROS	2
II.	CUENTA DE RESULTADOS y BALANCE CONSOLIDADO	3
III.	EVOLUCIÓN ÁREAS DE NEGOCIO	11
IV.	ACUERDOS DEL CONSEJO	21
V.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	22
VI.	ESTRUCTURA ACCIONARIAL	23

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](http://www.gruposyv.com)

## I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

<b>DATOS OPERATIVOS</b> (Millones de Euros)	<b>Marzo</b> <b>2007</b>	<b>Marzo</b> <b>2006</b>	<b>% Var</b> <b>07/06</b>
<b>CONSTRUCCIÓN - SACYR/SOMAGUE</b>			
CARTERA DE OBRA	5.726	5.230	9,5%
<i>Meses Actividad</i>	23,3	30,0	-22,5%
<b>PROMOCIÓN RESIDENCIAL - VALLEHERMOSO</b>			
VENTAS CONTRATADAS	404	317	27,6%
CARTERA CONTRATADA	2.575	2.037	26,5%
VALOR DE ACTIVOS (31 diciembre )	7.800	6.130	27,2%
<b>CONCESIONES – ITINERE /EUROPISTAS</b>			
CARTERA DE INGRESOS	59.989	51.923	15,5%
<i>KM EN CONCESIÓN</i>	3.562	3.504	1,7%
<b>PATRIMONIO – TESTA</b>			
VALOR DE ACTIVOS (31 diciembre )	4.592	3.481	31,9%
<i>SUPERFICIE ALQUILABLE (Miles de m2)</i>	1.543	1.535	0,5%
<i>GRADO OCUPACIÓN</i>	98,7%	97,7%	1,0%
CARTERA DE ALQUILERES	4.346	4.003	8,6%
<b>SERVICIOS – VALORIZA</b>			
CARTERA DE INGRESOS	9.947	8.242	20,7%

## I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

<b>DATOS ECONÓMICO- FINANCIEROS (Millones de Euros)</b>	<b>Marzo 2007</b>	<b>Marzo 2006</b>	<b>% Var 07/06</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>1.267</b>	<b>992</b>	<b>27,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>292</b>	<b>234</b>	<b>24,9%</b>
Construcción (Sacyr – Somague)	53	37	42,1%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	74	64	16,7%
Concesiones (Itinere - Europistas)	91	73	25,0%
Patrimonio (Testa)	55	43	27,2%
Servicios (Valoriza)	11	10	13,0%
Holding y Ajustes	8	7	
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>203</b>	<b>74</b>	<b>174,3%</b>
<b>CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL</b>	<b>11.938</b>	<b>7.722</b>	<b>54,6%</b>
Nº Acciones en circulación (Miles)	284.636	274.471	3,7%
<b>RECURSOS PROPIOS</b>	<b>3.121</b>	<b>2.107</b>	<b>48,1%</b>
<b>DEUDA NETA CORPORATIVA</b>	<b>1.980</b>	<b>1.508</b>	<b>31,3%</b>

## II. CUENTA DE RESULTADOS

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</b> (Miles de Euros)	<b>Marzo</b> <b>2007</b>	<b>Marzo</b> <b>2006</b>	<b>% Var</b> <b>07/06</b>
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.267.263</b>	<b>992.533</b>	<b>27,7%</b>
Otros Ingresos	53.533	70.354	(23,9%)
Total Ingresos de explotación	1.320.796	1.062.887	24,3%
Gastos Externos y de Explotación	(1.028.257)	(828.633)	24,1%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>292.539</b>	<b>234.254</b>	<b>24,9%</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(65.817)	(63.327)	3,9%
Provisiones Circulante	(8.601)	11.786	n/a
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>218.120</b>	<b>182.713</b>	<b>19,4%</b>
Resultados Financieros	(177.422)	(61.595)	188,0%
Resultados por Diferencias en Cambio	825	(1.723)	n/a
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	171.957	(3.498)	n/a
Provisiones de Inversiones Financieras	61	(244)	n/a
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	1.923	9.552	(79,9%)
Rdo. Variación Valor Activos a Valor Razonable	(147)	(66)	122,6%
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	(228)	3.956	n/a
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>215.089</b>	<b>129.096</b>	<b>66,6%</b>
Impuesto de Sociedades	(8.938)	(51.044)	(82,5%)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>206.151</b>	<b>78.051</b>	<b>164,1%</b>
Atribuible a Minoritarios	(3.034)	(3.991)	(24,0%)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>203.117</b>	<b>74.060</b>	<b>174,3%</b>

### ANÁLISIS DE RESULTADOS

- La cifra de negocios del grupo alcanza un importe a 31 de marzo de 1.267,3 millones de euros, con un incremento del 27,7% respecto al ejercicio 2006.
- El EBITDA ha sido de 292,5 millones de euros, un 24,9% superior al de 2006, lo que sitúa el margen sobre ventas en el 23,1%, el más elevado del sector en España y Europa.
- El resultado neto de explotación crece un 19,4%, hasta los 218,1 millones de euros.
- El beneficio neto ordinario alcanza los 203,1 millones de euros y crece un 174,3%.

Los estados financieros del primer trimestre de 2007 recogen las incorporaciones al perímetro de consolidación de:

- La sociedad concesionaria Europistas, en la que el grupo SyV adquirió una participación del 50% durante el mes de noviembre de 2006, por consolidación global.
- La actividad del grupo petrolífero Repsol YPF, en el que SyV cuenta con una participación del 20,01%, adquirida entre septiembre y diciembre 2006, por puesta en equivalencia.
- No se han incorporado a 31 de marzo de 2007 los resultados por puesta en equivalencia del grupo de construcción e infraestructuras francés Eiffage, en el que SyV contaba a cierre del primer trimestre con una participación del 33,32%, adquirida entre noviembre 2005 y marzo 2007, al no haber publicado dicha compañía sus resultados trimestrales.

**CIFRA DE NEGOCIOS**

A 31 de marzo de 2007, la cifra de negocios del grupo alcanza un importe de 1.267,3 millones de euros, con un incremento del 27,7% respecto al primer trimestre de 2006.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

<b>CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)</b>	<b>Marzo 2007</b>	<b>Marzo 2006</b>	<b>% Var 07/06</b>
Construcción	738.729	523.126	41,2%
Sacyr	591.280	382.538	54,6%
Somague	147.448	140.588	4,9%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	313.314	304.440	2,9%
Concesiones (Itinere - Europistas)	119.305	90.926	31,2%
Patrimonio (Testa)	67.957	54.514	24,7%
Servicios (Valoriza)	136.200	104.178	30,7%
Holding y Ajustes	(108.242)	(84.652)	27,9%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>1.267.263</b>	<b>992.533</b>	<b>27,7%</b>

- La actividad de construcción ha experimentado un crecimiento del 41,2%, alcanzando unas ventas de 738,7 millones de euros a 31 de marzo de 2007. El positivo comportamiento de la actividad constructora en Portugal se ve acompañado por un notable aumento de un 54,6% en la del resto de mercados en los que el grupo trabaja, especialmente España. La elevada cartera de obra, que asciende a 5.725,5 millones de euros al cierre del los tres primeros meses del ejercicio (+9,5%), garantiza importantes crecimientos de actividad a futuro.
- El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del ejercicio en Vallehermoso, alcanza los 404,0 millones de euros, lo que supone un aumento del 27,6% respecto al mismo periodo del año anterior.
- En el área de concesiones, el crecimiento del 31,2% en los ingresos responde a la favorable evolución del tráfico en las concesiones de autopistas del grupo, al incremento de las tarifas, a la incorporación de Europistas y, en menor medida a la puesta en explotación de Palma - Manacor (inaugurada en enero de 2007).
- En patrimonio, Testa vio aumentar sus ingresos un 24,7% hasta los 68,0 millones de euros. Esta evolución es fruto de la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 1,7%, la subida de un 12,4% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y un 8,7% de aumento en la superficie alquilable media del periodo, con la entrada en explotación de nuevos inmuebles, entre otros la Tour Adriá (París) y 1401 Brickell (Miami).
- La actividad de servicios registró un importante aumento del 30,7% hasta los 136,2 millones de euros, como consecuencia del crecimiento orgánico de la actividad de Valoriza, en especial de las actividades de Agua y Multiservicios.

Por zonas geográficas un 79,1% de la cifra de negocios se generó en España, un 15,3% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza y el 5,6% restante se refiere en su mayor parte a la actividad en Chile, que recoge los ingresos de las concesiones en explotación junto con la obra ejecutada para las mismas y a los alquileres de los nuevos inmuebles que Testa ha adquirido en Miami y París.

<b>CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)</b>	<b>Marzo 2007</b>	<b>Marzo 2006</b>	<b>% Var 07/06</b>
España	1.002.242	803.153	24,8%
Portugal	194.092	149.989	29,4%
Chile	40.159	18.295	119,5%
Otros países	30.770	21.096	45,9%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>1.267.263</b>	<b>992.533</b>	<b>27,7%</b>

### **RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)**

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 24,9% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 292,5 millones de euros.

- Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 46,1% del resultado operativo consolidado, con 134,9 millones de euros, un 25,0% más que en 2006.
- Los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), con 157,7 millones de euros, representan un 53,9% del EBITDA total, con un crecimiento en el año del 24,9%.

<b>RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN (EBITDA) (Miles de Euros)</b>	<b>Marzo 2007</b>	<b>Marzo 2006</b>	<b>% Var 07/06</b>
Construcción (Sacyr - Somague)	53.159	37.421	42,1%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	74.536	63.881	16,7%
Holding y Ajustes	7.163	6.586	8,8%
<b>Actividades de Crecimiento</b>	<b>134.858</b>	<b>107.888</b>	<b>25,0%</b>
Concesiones (Itinere - Europistas)	91.464	73.173	25,0%
Patrimonio (Testa)	54.823	43.111	27,2%
Servicios (Valoriza)	11.394	10.081	13,0%
<b>Actividades Recurrentes</b>	<b>157.681</b>	<b>126.366</b>	<b>24,8%</b>
<b>RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN</b>	<b>292.539</b>	<b>234.254</b>	<b>24,9%</b>

### **AMORTIZACIONES**

La dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 207,2 millones de euros. La actividad de Itinere representa un 57,1% del total de las amortizaciones del grupo SyV (37,6 millones de euros) y la actividad de Testa un 16,9% (11,2 millones de euros).

### **RESULTADOS FINANCIEROS**

Los gastos financieros netos ascendieron a 177,4 millones de euros, frente a los 61,6 millones de euros registrados en 2006. Este incremento se debe fundamentalmente al coste correspondiente a la financiación directa de las adquisiciones de Eiffage y Repsol YPF.

**RESULTADO DE SOCIEDADES POR EL METODO DE LA PARTICIPACIÓN**

El beneficio procedente de la sociedad Repsol YPF, cuyo impacto en el beneficio neto es de 121,1 millones de euros, se ha registrado en este epígrafe. No se ha reconocido el beneficio procedente de la sociedad Eiffage al no haber publicado ésta resultados trimestrales.

**BENEFICIO NETO**

El resultado total antes de impuestos asciende a 215,1 millones de euros. El beneficio neto atribuible crece un 174,3%.

**CARTERA INGRESOS**

La cartera de ingresos futuros alcanza los 82.583,4 millones de euros y se apoya básicamente en Itinere, con un 72,6% del total. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanza los 51.513,4 millones de euros.

La cartera ha tenido un 15,6% de aumento respecto a la de 31 de marzo de 2006, destacando:

- las diversas adjudicaciones, tanto de obra civil como edificación, que han supuesto un incremento de la cartera de obra del 9,5%.
- la actividad de promoción residencial, cuyas preventas crecen en 2007 un 26,5%.
- las nuevas concesiones adjudicadas desde el primer trimestre de 2006, autopista de peaje Málaga, aeropuerto de Murcia, así como las concesiones aportadas por Europistas.
- la incorporación al patrimonio en alquiler de las rentas procedentes de los nuevos inmuebles adquiridos en París y Miami.
- El crecimiento orgánico en la actividad de servicios.

<b>CARTERA DE NEGOCIOS</b> <b>(Miles de Euros)</b>	<b>Marzo 2007</b>		
	<b>Ingresos</b>	<b>% Ebitda*</b>	<b>Ebitda</b>
Sacyr (Cartera obra)	4.940.153	8,0%	393.849
Somague (Cartera obra)	785.375	5,2%	40.807
Vallehermoso (Cartera preventas)	2.575.407	26,5%	682.493
Itinere - Europistas (Cartera ingresos)	59.988.876	76,8%	46.068.231
Testa (Alquileres a vencimiento)	4.346.412	76,0%	3.301.974
Valoriza (Cartera servicios)	9.947.141	10,3%	1.026.096
<b>CARTERA DE NEGOCIOS</b>	<b>82.583.364</b>	<b>62,4%</b>	<b>51.513.450</b>

\*Mg Ebitda a diciembre 06



## II. BALANCE CONSOLIDADO

<b>BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO</b> (Miles de Euros)	<b>Marzo</b> <b>2007</b>	<b>Marzo</b> <b>2006</b>	<b>Var</b> <b>07/06</b>
<b>Activos no corrientes</b>	<b>20.405.476</b>	<b>10.790.483</b>	<b>9.614.992</b>
Activos Intangibles	310.313	211.599	98.713
Inversiones Inmobiliarias	2.619.516	2.677.301	(57.784)
Proyectos concesionales	5.393.924	4.149.485	1.244.439
Inmovilizado Material	1.046.174	887.115	159.060
Activos financieros	10.254.827	2.139.303	8.115.525
Otros Activos no corrientes	446.841	323.369	123.471
Fondo de comercio	333.880	402.312	(68.432)
<b>Activos corrientes</b>	<b>7.074.895</b>	<b>5.815.680</b>	<b>1.259.215</b>
Existencias	4.386.462	3.840.141	546.321
Deudores	1.906.858	1.536.346	370.512
Activos financieros	165.427	68.120	97.306
Efectivo	616.148	371.073	245.076
<b>TOTAL ACTIVO / PASIVO</b>	<b>27.480.371</b>	<b>16.606.164</b>	<b>10.874.208</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>3.120.918</b>	<b>2.106.840</b>	<b>1.014.078</b>
Recursos Propios	2.369.839	1.975.985	393.854
Intereses Minoritarios	751.079	130.855	620.224
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>18.210.219</b>	<b>8.847.655</b>	<b>9.362.564</b>
Deuda Financiera	16.593.444	7.766.433	8.827.011
Instrumentos financieros a valor razonable	14.623	27.697	(13.074)
Provisiones	62.619	70.154	(7.535)
Otros Pasivos no corrientes	1.539.533	983.371	556.161
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>6.149.235</b>	<b>5.651.668</b>	<b>497.566</b>
Deuda Financiera	3.021.562	2.554.333	467.229
Acreedores comerciales	2.516.790	1.882.170	634.620
Provisiones para operaciones tráfico	155.905	103.609	52.295
Otros pasivos corrientes	454.978	1.111.556	(656.578)

### EVOLUCIÓN DEL BALANCE

El balance presenta un incremento de 10.874,2 millones de euros, con un crecimiento de un 65,5% respecto al primer trimestre del ejercicio anterior, que se debe principalmente al incremento de participación en la constructora francesa Eiffage (523,3 millones de euros) y la adquisición de participaciones en la Petrolera española Repsol YPF (6.525,5 millones de euros) y en la concesionaria Europistas, que aporta 2.015,1 millones de euros de nuevos activos.

Asimismo, la actividad desplegada en las áreas de negocio ha supuesto un incremento de las inversiones por importe neto de 1.310,5 millones de euros, desglosados por actividad como sigue:

- **Inversiones en activos no corrientes:**
  - En las concesiones que se encuentran en curso de construcción, que suponen 448,5 millones de euros de nuevos activos.
  - Inversiones por importe de 230,8 millones de euros registrados en el balance de la actividad de servicios.
  - En la actividad patrimonial el avance en las obras en la torre SyV y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación explican la

mayor parte del incremento de 84,9 millones de euros en el inmovilizado material en curso.

- **Inversiones en activos corrientes:**

- El aumento de inversiones en suelo para promoción de vivienda y producto en curso con 546,3 millones de euros

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

### **ACTIVOS NO CORRIENTES**

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 2.619,5 millones de euros. Además, los activos intangibles incluyen los dedicados a su explotación en alquiler en régimen de concesión a largo plazo, por un importe adicional de 310,3 millones de euros. A cierre del periodo se mantenían inversiones en curso en inmuebles para alquiler por un importe de 334,2 millones de euros y otros 261,1 millones de euros en terrenos para desarrollos futuros, registrados en el epígrafe de Inmovilizado Material.

Existen también inversiones en curso en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos por importe de 193,7 millones de euros

El Inmovilizado Material incluye - además de la obra en curso y terrenos para desarrollos futuros en inmuebles en alquiler y los proyectos de la actividad de servicios - maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 298,5 millones de euros.

El Grupo Sacyr Vallehermoso tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 6.467,7 millones de euros, y en proyectos en desarrollo 509,2 millones de euros, de los que 422,0 corresponde a infraestructuras de transporte y 87,2 a otras concesiones.

Los activos financieros no corrientes incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 9.731,9 millones de euros, entre las que destacan las correspondientes a la inversión en la constructora francesa Eiffage y en Repsol YPF. Además, en este epígrafe se recogen 393,4 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones de Itinere que gozan de dichos beneficios y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del grupo.

### **ACTIVOS CORRIENTES**

En conjunto el circulante asciende a 7.074,9 millones de euros, con un crecimiento del 21,7% comparado con igual periodo de 2006. Esto es debido fundamentalmente al incremento de existencias por importe de 546,3 millones de euros, originado en la expansión de la actividad de promoción residencial, debido a las compras de suelo y a las obras en curso de las nuevas promociones. El efectivo del Grupo Sacyr Vallehermoso se incrementa un 66% hasta los 616,1 millones de euros.

### **PATRIMONIO NETO**

El patrimonio neto a 31 de marzo de 2007 alcanzó los 3.120,9 millones de euros, con un incremento de un 48,1% sobre el año anterior; un 75,9% del total (con 2.369,8 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 751,1 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

Durante el mes de junio de 2006 se realizó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de 10.165.579 acciones de 1€ de valor nominal. Así, a 31 de marzo de 2007 el capital social está representado por 284,6 millones de títulos, de 1€ de valor nominal.

**DEUDA FINANCIERA**

A cierre del primer trimestre el endeudamiento neto corporativo del grupo asciende a 1.980 millones de euros, equivalente a un 10,5% del total del existente en el periodo. Por su parte el importe de la deuda neta en actividades intensivas en capital ascendía a 9.585 millones de euros, un 50,9% del total.

La deuda neta del grupo a 31 de marzo de 2007, se desglosa:

DEUDA FINANCIERA NETA (Millones de Euros)	Marzo 2007	Marzo 2006	% Var 07/06	Valor Activos*	LTV
<b>Corporativa</b>	<b>1.980</b>	<b>1.508</b>	<b>31,3%</b>	-	-
<b>Actividades Intensivas en Capital</b>	<b>9.585</b>	<b>8.163</b>	<b>17,4%</b>	<b>23.700</b>	<b>40,4%</b>
Testa	1.872	1.982	-5,5%	5.219	35,9%
Itinere - Europistas	4.517	3.577	26,3%	10.681	42,3%
Vallehermoso	3.196	2.604	22,7%	7.800	41,0%
<b>Otras</b>	<b>7.268</b>	<b>211</b>	<b>3.351,5%</b>	<b>12.573</b>	<b>57,8%</b>
Eiffage	1.750			3.707	47,2%
Repsol YPF	5.175			6.166	83,9%
Otras	343	211	62,9%	2.700	12,7%
<b>DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>18.833</b>	<b>9.882</b>	<b>90,6%</b>	<b>36.273</b>	<b>51,9%</b>

\* Obtenido como valor de mercado por : Bolsa, experto independiente o valoración interna de la Cía.

- **Corporativa:**

- Entre la deuda corporativa destaca el programa de pagarés que el Grupo Sacyr Vallehermoso emite, por un importe nominal de 800 millones de euros y del que están dispuestos a final del trimestre 592,2 millones de euros.

- **Actividades intensivas en capital:**

- La deuda afecta a financiación de concesiones de transporte alcanzó 4.517,4 millones de euros en marzo pasado. De este importe, 567,0 millones de euros corresponden a la financiación obtenida para la adquisición de Europistas y los gastos financieros asociados a la misma. El resto, 3.950,4 millones de euros corresponden a la deuda de Itinere - Europistas y representa un 37,0% del valor de mercado de la inversión en concesiones según el experto independiente, que ascendía a 10.681 millones de euros a 31 de marzo.

- En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 1.871,5 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 marzo de 2006 la deuda sólo supone un 35,9% de dicho valor.

- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 3.195,7 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.098,2 millones de euros, y que fueron valorados por CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2006 en 7.800 millones de euros, lo que implica un Loan to Value del 41,0%.

- **Otras Actividades:**

- Los préstamos bancarios por importe de 1.750 millones de euros que financian la adquisición de Eiffage tienen un vencimiento medio de 4 años y un diferencial medio sobre el euribor (según plazo elegido) entre el 0,34 y el 0,58. Estos préstamos están garantizados con acciones de Eiffage, cuyo

valor de mercado a 31 de marzo de 2007 para nuestra participación ascendía a 3.707 millones de euros.

- La inversión en Repsol YPF ha sido financiada mediante un préstamo bancario por importe de 5.175 millones de euros de vencimiento bullet a 6 años, con un diferencial sobre el euribor de 100 p.b. Las principales garantías son la pignoración de las acciones de Repsol YPF, que se aumentaría, si el cociente entre el valor de mercado de las acciones pignoradas y el saldo vivo del préstamo desciende del 105% en los 2 primeros años (115% en años sucesivos), con la aportación de valores líquidos cotizados o efectivo adicional. El valor de mercado de Repsol a 31 de marzo de 2007 para nuestra participación ascendía a 6.166 millones de euros.
- Por último, la deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.

### III. EVOLUCION DE AREAS DE NEGOCIO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE MARZO 2007									TOTAL
(Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>591.280</b>	<b>119.305</b>	<b>313.314</b>	<b>67.957</b>	<b>136.200</b>	<b>147.448</b>	<b>6</b>	<b>(108.248)</b>	<b>1.267.263</b>
Otros Ingresos	8.109	10.185	370	223	6.021	6.557	16.539	5.528	53.533
Total Ingresos de explotación	599.390	129.490	313.684	68.180	142.221	154.005	16.545	(102.720)	1.320.796
Gastos Externos y de Explotación	(555.120)	(38.027)	(239.148)	(13.356)	(130.827)	(145.117)	(9.382)	102.720	(1.028.257)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>44.270</b>	<b>91.464</b>	<b>74.536</b>	<b>54.823</b>	<b>11.394</b>	<b>8.889</b>	<b>7.163</b>	<b>0</b>	<b>292.539</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(6.796)	(37.592)	(628)	(11.155)	(5.411)	(3.082)	(1.176)	22	(65.817)
Provisiones Circulante	(5.643)	(1.037)	(25)	(7)	(174)	(1.715)	0	0	(8.601)
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>31.831</b>	<b>52.835</b>	<b>73.882</b>	<b>43.662</b>	<b>5.809</b>	<b>4.091</b>	<b>5.987</b>	<b>22</b>	<b>218.120</b>
Resultados Financieros	8.199	(50.500)	(2.099)	(19.245)	(2.246)	(2.120)	(109.380)	(31)	(177.422)
Resultados por Diferencias en Cambio	16	701	0	0	(5)	113	0	(0)	825
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	0	(5.553)	(1)	(14)	(154)	31	177.649	0	171.957
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	0	0	(6)	0	67	0	61
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	1.821	0	103	0	0	0	0	1.923
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(232)	0	367	0	(286)	0	0	4	(147)
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	28	24	(181)	0	(100)	0	0	(0)	(228)
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>39.843</b>	<b>(673)</b>	<b>71.969</b>	<b>24.506</b>	<b>3.012</b>	<b>2.114</b>	<b>74.323</b>	<b>(6)</b>	<b>215.089</b>
Impuesto de Sociedades	(11.963)	168	(23.838)	(5.947)	(380)	(571)	33.583	10	(8.938)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>27.880</b>	<b>(505)</b>	<b>48.131</b>	<b>18.558</b>	<b>2.631</b>	<b>1.543</b>	<b>107.907</b>	<b>4</b>	<b>206.151</b>
Atribuible a Minoritarios	(312)	(1.813)	37	(370)	33	46	0	(655)	(3.034)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>27.568</b>	<b>(2.318)</b>	<b>48.168</b>	<b>18.188</b>	<b>2.665</b>	<b>1.589</b>	<b>107.907</b>	<b>(650)</b>	<b>203.117</b>

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE MARZO 2006</b>									
(Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>382.538</b>	<b>90.926</b>	<b>304.440</b>	<b>54.514</b>	<b>104.178</b>	<b>140.588</b>	<b>295</b>	<b>(84.947)</b>	<b>992.533</b>
Otros Ingresos	15.360	9.847	274	1.237	8.158	6.971	21.148	7.359	70.354
Total Ingresos de explotación	397.898	100.773	304.714	55.751	112.336	147.559	21.443	(77.588)	1.062.887
Gastos Externos y de Explotación	(368.488)	(27.600)	(240.834)	(12.640)	(102.255)	(139.548)	(14.856)	77.588	(828.633)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>29.410</b>	<b>73.173</b>	<b>63.881</b>	<b>43.111</b>	<b>10.081</b>	<b>8.011</b>	<b>6.586</b>	<b>(0)</b>	<b>234.254</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(11.473)	(35.537)	(246)	(8.293)	(3.904)	(2.749)	(686)	(439)	(63.327)
Provisiones Circulante	4.375	(883)	9.551	(71)	(116)	(1.070)	0	0	11.786
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>22.311</b>	<b>36.753</b>	<b>73.186</b>	<b>34.748</b>	<b>6.061</b>	<b>4.192</b>	<b>5.901</b>	<b>(439)</b>	<b>182.713</b>
Resultados Financieros	5.399	(38.253)	(4.081)	(13.391)	(1.634)	(2.584)	(7.029)	(21)	(61.595)
Resultados por Diferencias en Cambio	(131)	(1.297)	0	(283)	(14)	2	1	0	(1.723)
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	0	(3.921)	(15)	(16)	454	0	0	0	(3.498)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	0	0	(244)	0	0	(0)	(244)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	8.454	0	836	0	0	262	(0)	9.552
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(66)	0	0	0	0	0	0	0	(66)
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	758	2.828	0	370	(0)	0	0	0	3.956
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>28.271</b>	<b>4.563</b>	<b>69.090</b>	<b>22.263</b>	<b>4.623</b>	<b>1.610</b>	<b>(865)</b>	<b>(461)</b>	<b>129.096</b>
Impuesto de Sociedades	(10.050)	143	(24.649)	(7.637)	(1.443)	(772)	(6.643)	7	(51.044)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>18.222</b>	<b>4.707</b>	<b>44.441</b>	<b>14.626</b>	<b>3.180</b>	<b>838</b>	<b>(7.508)</b>	<b>(453)</b>	<b>78.051</b>
Atribuible a Minoritarios	(182)	(3.464)	48	0	(59)	(103)	0	(230)	(3.991)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>18.039</b>	<b>1.242</b>	<b>44.488</b>	<b>14.626</b>	<b>3.121</b>	<b>735</b>	<b>(7.508)</b>	<b>(683)</b>	<b>74.060</b>

<b>BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE MARZO DE 2007</b>									
<b>(Miles de Euros)</b>	<b>Sacyr</b>	<b>Itinere</b>	<b>Vallehermoso</b>	<b>Testa</b>	<b>Valoriza</b>	<b>Somague</b>	<b>Holding</b>	<b>Ajustes</b>	<b>TOTAL</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>878.128</b>	<b>7.191.972</b>	<b>537.941</b>	<b>3.094.056</b>	<b>645.277</b>	<b>168.584</b>	<b>12.208.366</b>	<b>(4.318.848)</b>	<b>20.405.476</b>
Activos intangibles	26.131	41.751	8	109.105	70.274	2.070	58.255	2.720	310.313
Inversiones Inmobiliarias	0	0	54.818	2.455.295	0	0	0	109.403	2.619.516
Proyectos concesionales	105.965	5.200.723	0	80.526	6.710	0	0	0	5.393.924
Inmovilizado Material	97.609	35.691	9.602	394.294	416.218	85.424	7.337	0	1.046.174
Activos financieros	634.035	1.539.876	421.121	51.224	31.189	46.350	12.136.770	(4.605.738)	10.254.827
Otros Activos no corrientes	14.388	360.245	50.518	2.002	13.432	6.406	6.004	(6.154)	446.841
Fondo de comercio	0	13.686	1.875	1.611	107.454	28.335	0	180.920	333.880
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.381.155</b>	<b>364.402</b>	<b>4.305.510</b>	<b>138.453</b>	<b>453.973</b>	<b>651.593</b>	<b>217.529</b>	<b>(437.719)</b>	<b>7.074.895</b>
Existencias	202.302	3.221	4.098.158	34	27.337	55.840	1.167	(1.598)	4.386.462
Deudores	990.391	209.299	169.853	28.614	287.565	544.390	95.167	(418.420)	1.906.858
Activos financieros	12.629	9.437	1.253	(11)	45.900	3.379	110.551	(17.711)	165.427
Efectivo	175.833	142.445	36.246	109.814	93.172	47.984	10.644	11	616.148
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>2.259.283</b>	<b>7.556.374</b>	<b>4.843.451</b>	<b>3.232.509</b>	<b>1.099.250</b>	<b>820.177</b>	<b>12.425.895</b>	<b>(4.756.567)</b>	<b>27.480.371</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>483.033</b>	<b>1.026.484</b>	<b>512.400</b>	<b>1.106.182</b>	<b>279.308</b>	<b>144.165</b>	<b>1.273.139</b>	<b>(1.703.793)</b>	<b>3.120.918</b>
Recursos Propios	479.122	320.660	509.633	1.100.204	268.809	139.419	1.273.139	(1.721.147)	2.369.839
Intereses Minoritarios	3.910	705.824	2.767	5.979	10.499	4.746	0	17.354	751.079
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>150.702</b>	<b>5.929.028</b>	<b>2.002.786</b>	<b>1.921.328</b>	<b>383.039</b>	<b>138.402</b>	<b>10.301.555</b>	<b>(2.616.620)</b>	<b>18.210.219</b>
Deuda Financiera	98.991	4.308.042	1.789.004	1.843.891	261.880	119.356	8.172.278	0	16.593.444
Instrumentos financieros a valor razonable	5	10.415	0	22	172	0	4.008	0	14.623
Provisiones	71	1.785	14.789	3.493	35.234	4.283	2.963	(0)	62.619
Otros Pasivos no corrientes	51.634	1.608.786	198.993	73.920	85.752	14.762	2.122.305	(2.616.620)	1.539.533
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.625.548</b>	<b>600.862</b>	<b>2.328.266</b>	<b>204.998</b>	<b>436.903</b>	<b>537.610</b>	<b>851.201</b>	<b>(436.154)</b>	<b>6.149.235</b>
Deuda Financiera	74.870	361.202	1.444.186	137.390	106.943	148.056	748.915	0	3.021.562
Acreedores comerciales	1.329.549	22.549	673.552	22.981	185.389	288.330	4.902	(10.462)	2.516.790
Provisiones para operaciones tráfico	67.620	1.040	47.985	1.398	1.971	23.158	12.733	0	155.905
Otros pasivos corrientes	153.509	216.071	162.543	43.230	142.601	78.066	84.651	(425.693)	454.978

<b>BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE MARZO DE 2006</b>									<b>TOTAL</b>
<b>(Miles de Euros)</b>	<b>Sacyr</b>	<b>Itinere</b>	<b>Vallehermoso</b>	<b>Testa</b>	<b>Valoriza</b>	<b>Somague</b>	<b>Holding</b>	<b>Ajustes</b>	
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>724.325</b>	<b>5.105.229</b>	<b>189.143</b>	<b>3.115.395</b>	<b>488.779</b>	<b>185.438</b>	<b>3.461.366</b>	<b>(2.479.191)</b>	<b>10.790.483</b>
Activos intangibles	30.405	39.230	16	111.899	26.532	1.800	1.717	(0)	211.599
Inversiones Inmobiliarias	0	0	58.273	2.508.356	0	0	0	110.671	2.677.301
Proyectos concesionales	0	4.149.486	0	0	0	0	0	(1)	4.149.485
Inmovilizado Material	118.944	34.745	9.915	333.923	294.698	89.805	5.084	1	887.115
Activos financieros	556.362	597.439	89.306	154.866	35.586	66.366	3.442.532	(2.803.155)	2.139.303
Otros Activos no corrientes	18.614	270.548	29.758	6.351	4.734	0	12.032	(18.668)	323.369
Fondo de comercio	0	13.782	1.875	0	127.228	27.467	0	231.961	402.312
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>832.504</b>	<b>234.684</b>	<b>3.962.186</b>	<b>68.884</b>	<b>378.334</b>	<b>532.874</b>	<b>22.875</b>	<b>(216.660)</b>	<b>5.815.680</b>
Existencias	106.824	3.005	3.657.388	34	23.605	49.991	892	(1.598)	3.840.141
Deudores	571.839	114.933	287.928	62.012	245.823	447.033	21.936	(215.158)	1.536.346
Activos financieros	21.874	699	1.079	5	40.110	4.348	5	(0)	68.120
Efectivo	131.966	116.047	15.791	6.833	68.795	31.503	42	96	371.073
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>1.556.829</b>	<b>5.339.913</b>	<b>4.151.328</b>	<b>3.184.279</b>	<b>867.113</b>	<b>718.312</b>	<b>3.484.241</b>	<b>(2.695.851)</b>	<b>16.606.164</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>435.148</b>	<b>410.849</b>	<b>363.823</b>	<b>1.091.359</b>	<b>268.884</b>	<b>137.246</b>	<b>1.008.330</b>	<b>(1.608.798)</b>	<b>2.106.840</b>
Recursos Propios	432.142	318.528	360.840	1.091.359	260.483	135.128	1.008.330	(1.630.825)	1.975.985
Intereses Minoritarios	3.007	92.320	2.983	0	8.401	2.118	0	22.027	130.855
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>97.386</b>	<b>4.475.542</b>	<b>1.843.064</b>	<b>1.833.194</b>	<b>270.667</b>	<b>174.256</b>	<b>1.021.480</b>	<b>(867.935)</b>	<b>8.847.655</b>
Deuda Financiera	64.732	3.374.937	1.522.552	1.779.087	197.483	132.972	694.671	(0)	7.766.433
Instrumentos financieros a valor razonable	0	23.031	0	3.378	557	0	731	(0)	27.697
Provisiones	90	4.245	13.002	3.265	20.367	26.711	2.474	0	70.154
Otros Pasivos no corrientes	32.564	1.073.329	307.510	47.466	52.260	14.574	323.603	(867.935)	983.371
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.024.295</b>	<b>453.522</b>	<b>1.944.441</b>	<b>259.726</b>	<b>327.562</b>	<b>406.809</b>	<b>1.454.431</b>	<b>(219.117)</b>	<b>5.651.668</b>
Deuda Financiera	28.155	318.954	1.098.284	209.016	77.154	134.737	688.034	0	2.554.333
Acreedores comerciales	838.336	17.474	701.839	13.716	117.537	190.983	3.780	(1.496)	1.882.170
Provisiones para operaciones tráfico	46.637	904	42.762	2.197	1.303	78.665	9.807	(78.665)	103.609
Otros pasivos corrientes	111.167	116.191	101.556	34.796	131.568	2.423	752.810	(138.956)	1.111.556



### III. EVOLUCIÓN AREAS DE NEGOCIO

#### SACYR/SOMAGUE

Los ingresos del área experimentaron un importante incremento del 41,2%, alcanzando los 738,7 millones de euros. El componente más importante de la actividad, Sacyr, ingresó 591,3 millones de euros, con un destacado incremento de un 54,6% respecto al año anterior y un peso de un 80,0% del total. A pesar de la situación de baja actividad por la que atraviesa el mercado en Portugal, los ingresos de Somague experimentaron un crecimiento del 4,9% y se situaron en 147,4 millones de euros.

La cartera de obra a 31 de marzo ascendía a 5.725,5 millones de euros, equivalente a 23,3 meses de actividad. El incremento experimentado respecto al 2005 ha sido de un 9,5%.

Un 94,8% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 56,2% correspondiente a España, un 26,9% a Italia y un 11,7% a Portugal. El 5,2% restante, en otros países, procede en su mayoría de proyectos de concesión de infraestructuras en Chile y Costa Rica.

Entre los principales contratos obtenidos en el primer trimestre de 2007 destacan los siguientes:

- Adjudicación al consorcio Aeromur, liderado por Sacyr (60%) del concurso para la construcción, financiación, mantenimiento y gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia. El importe de la construcción correspondiente a SyV será de 185 millones de euros.
- Construcción del tramo Parbayón – Cacicedo, perteneciente a la Autovía S-30 Ronda de la Bahía de Santander, en Cantabria, por importe de 67,4 millones de euros.
- 1ª y 2ª fase de las obras de urbanización del sector “Buenavista” en Getafe por importe de 25,2 millones de euros.
- Obras para la ejecución del proyecto de evacuación de aguas residuales de Pinto por importe de 18,7 millones de euros.
- Adjudicación a Somague de las obras de Antas premier parcela 3.1 en Portugal por importe de 18,2 millones de euros.
- Construcción de 168 viviendas en Gata (Almería) por importe de 18,1 millones de euros.
- Edificación de 117 viviendas en Soto del Henares por importe de 17,6 millones de euros
- Construcción del hospital L'Hotra en Manises (Valencia) por un importe de 17,1 millones de euros.
- Edificación de 160 viviendas en Campo de la Salud por importe de 15,8 millones de euros
- La presa de Siles (Jaén) por un importe de 14,6 millones de euros.

#### VALLEHERMOSO

Los ingresos de Vallehermoso a 31 de marzo de 2007 han alcanzado los 313,3 millones de euros, frente a los 304,4 millones de euros del año anterior.

A pesar de que el crecimiento en las ventas se ha visto moderado por el retraso temporal en la contabilización de una parte de las promociones, el resultado operativo (Ebitda) ha experimentado un

notable ascenso del 16,7% hasta 74,5 millones de euros, alcanzando un margen sobre ventas del 23,8%, superior en 2,8 p.p. al margen obtenido en marzo de 2006.

Las ventas contratadas residenciales alcanzan los 404 millones de euros, con un crecimiento de un 27,6% respecto a 2006. A 31 de marzo existían ventas contratadas pendientes de contabilizar por importe de 2.575 millones de euros, un 26,5% superiores al ejercicio anterior y que aseguran las ventas de los próximos dos años.

Durante el primer trimestre de 2007 Vallehermoso ha invertido en suelo un importe de 50,4 millones de euros

A 31 de marzo de 2007, la reserva de suelo de Vallehermoso alcanzaba los 4,8 millones de m2 edificables, equivalentes a 37.895 viviendas.

## ITINERE/EUROPISTAS

El negocio de concesiones de Itinere y Europistas registró una cifra de ingresos de 119,3 millones de euros, un destacable crecimiento del 31,2%, de los cuales 15,8 millones de euros corresponden a Europistas. El crecimiento ex – Europistas de los ingresos ha sido del 13,8%.

El resultado bruto de explotación creció un 25,0%, hasta los 91,5 millones de euros, lo que permite alcanzar un margen operativo del 76,8%.

El aumento medio del tráfico ha seguido siendo superior al de la economía en general, con una evolución muy positiva tanto en las concesiones radicadas en España como en Chile.

(Millones de Euros)	Marzo 2007		Marzo 2006		% Var.07/06	
<b>España</b>	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD
Audasa	33,8	22.244	30,2	20.468	11,8%	8,7%
Avasa	15,6	11.940	14	11.376	9,2%	5,0%
Burgos - Armiñón	13,9	17.639		16.679	n/a	5,8%
Audenasas	9,1	16.127	8,5	15.866	7,3%	1,6%
Aucalsa	7,9	7.715	6,8	6.911	15,6%	11,6%
Aunor	4,2	12.601	4,3	11.478	-2,8%	9,8%
Autoestradas Galicia	3,1	10.637	2,7	9.809	14,3%	8,4%
Túneles de Artxanda	0,7	15.318		14.598	n/a	4,9%
Palma - Manacor	0,5	18.234			n/a	n/a
<b>Chile</b>						
El Elqui	4,7	5.592	4,5	5.027	3,9%	11,2%
Los Lagos	3,7	9.401	3,7	8.732	-1,8%	7,7%
Rutas del Pacífico	6,1	23.078	6,2	21.238	-1,4%	8,7%
Red Vial Litoral Central	1,0	3.398	0,9	3.209	2,0%	5,9%
Vespucio Sur	3,0	47.848	1,5	40.883	93,3%	17,0%
<b>Brasil</b>						
Triangulo do Sol	7,5	6.136	4,9	5.684	53,0%	8,0%

Durante el primer trimestre de 2007 el consorcio Aeromur, liderado por SyV (60%), resultó adjudicatario de la concesión para la gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia, que se ubicará en el municipio de Corvera, por un periodo de 40 años y un importe de 394,2 millones de euros.

Con esta adjudicación el grupo concesional Itinere-Europistas alcanza una cartera de 36 concesiones de infraestructuras de transporte, distribuidas entre la UE con 26 (España: 23, Portugal: 3), América con 9 (Chile: 6, Brasil: 1 y Costa Rica: 2) y 1 en Bulgaria. El Grupo tiene 13 concesiones en desarrollo y 23 en explotación

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad ascendía al cierre del trimestre a 59.988,9 millones de euros, un 15,5% más que el año anterior. Un 90,5% de la misma se ubicaba en España.

La inversión bruta en autopistas ascendía a cierre del periodo a 6.821,8 millones de euros. De ellos, 354,1 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión Autopista Nororiente ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile, junto con las cuatro de peaje en sombra en España (Viasur, Autopista del Turia, Eresma y Barbanza) y los dos intercambiadores de transporte de Madrid (Plaza Elíptica y Moncloa).

INVERSION (Miles de Euros)	Marzo 2007		Marzo 2006		% Variac. 07/06
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	
Audasa	2.298.977		2.295.798		0,1%
Avasa	669.673		666.250		0,5%
Audenasa	433.488	606	432.948		0,3%
Aucalsa	787.968		786.130		0,2%
Aunor	97.112		96.954		0,2%
Autoestradas de Galicia	170.889		170.723		0,1%
Burgos - Armiñón	1.074.962				
Túneles de Artxanda	52.071				
Palma - Manacor	46.908				
Viasur		93.514		14.792	532,2%
Autovia del Turia		69.217		7.918	774,2%
Intercambiador de la Plaza Elíptica		38.125			
Intercambiador de Moncloa		41.644			
Autovia del Eresma		13.923			
Autopista del Barbanza		5.844			
Autopista de Guadalmedina		229			
<b>España</b>	<b>5.632.048</b>	<b>263.102</b>	<b>4.448.803</b>	<b>22.710</b>	<b>31,8%</b>
Elqui	216.075		244.007		-11,4%
Los Lagos	226.206		255.448		-11,4%
Rutas del Pacífico	176.849		200.037		-11,6%
Red Vial Litoral Central	35.040		39.530		-11,4%
Vespucio Sur	124.392		139.795		-11,0%
Acceso Nororiente		79.671		35.349	125,4%
Triangulo do Sol	57.087	7.468	56.297		14,7%
Autopista del Valle		3.390		2.643	28,3%
Autopista del Sol		461			
<b>América</b>	<b>835.649</b>	<b>90.990</b>	<b>935.114</b>	<b>37.992</b>	<b>-4,8%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6.467.697</b>	<b>354.092</b>	<b>5.383.917</b>	<b>60.702</b>	<b>25,3%</b>

**TESTA**

A 31 de marzo de 2007, los ingresos alcanzados por Testa fueron de 68,0 millones de euros, un 24,7% más que en 2006.

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

<b>EVOLUCIÓN RENTAS</b>	<b>Marzo 2007</b>	<b>Marzo 2006</b>	<b>% Var 07/06</b>
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	66.322	53.383	24,2%
Superficie ocupada media (M2)	1.511.396	1.367.250	10,5%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	14,6	13,0	12,4%
Superficie alquilable media (M2)	1.539.022	1.416.252	8,7%
Grado de ocupación medio (%)	98,2	96,5	1,7%

Ni en el primer trimestre de 2007 ni en el mismo periodo del año anterior se llevaron a cabo ventas de activos significativas.

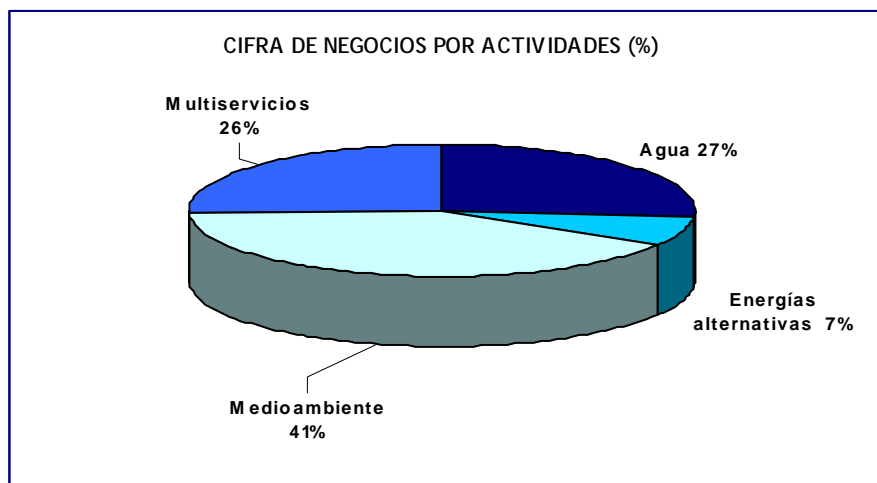
El aumento de la superficie alquilable es consecuencia fundamentalmente de la finalización de las obras e inicio de la explotación de una residencia de la tercera edad en Barcelona con 5.791 metros cuadrados. El incremento en el grado de ocupación medio se produce especialmente en oficinas.

A 31 de marzo de 2007 existían obras en curso por un total de 414,4 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 231,1 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 61,0 millones de euros corresponden a un edificio de oficinas radicado Josefa Valcárcel en Madrid, prealquilado a L'Óreal España para su sede social, 80,5 millones de euros a los dos hospitales adjudicados en la Comunidad de Madrid, 18,5 millones de euros a 2 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo y otros 16,3 millones de euros corresponden a diversas promociones de viviendas adjudicadas en la Comunidad de Madrid destinadas a arrendamiento con opción a compra para jóvenes. En total, los proyectos en curso suponen 311.440 metros cuadrados.

**VALORIZA**

A 31 de marzo de 2007 Valoriza alcanzó unos ingresos de 136,2 millones de euros, con un fuerte aumento de un 30,7% respecto a los 104,2 millones de euros en 2006, debido al crecimiento orgánico experimentado con la puesta en marcha de nuevos proyectos, en especial en el área de multiservicios (mantenimiento integral de inmuebles) y medioambiente.

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



- **Medioambiente:**

En el área de medioambiente se han alcanzado unos ingresos de 55,3 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 19,1% respecto a 2006, incrementando la presencia del grupo en esta actividad 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...)

Los negocios más significativos en operación actualmente son:

- Tratamiento de residuos sólidos: 40 Instalaciones de Tratamiento de Residuos. Presencia significativa en Madrid, Valencia, Jerez, Tenerife e Isla de Madeira. Tratamiento total: 3,8 Millones de Tm/año.
- Servicios municipales:
  - Limpieza viaria y Recogida Sólidos Urbanos: (ciudades más importantes: Parla, Boadilla del Monte, Majadahonda y Moratalaz en Madrid, Cádiz, Lérida, Soria...)
  - Jardinería y mantenimiento de arbolado: Más de 300.000 árboles
  - Servicio de Estacionamiento Regulado en superficie: Más de 60.000 plazas.
- Depuradoras de aguas residuales (tratamiento 550.000 m3/día) y tratamiento de lodos (670.000 Tm/año).

- **Agua:**

En gestión del agua, los ingresos fueron de 36,3 millones de euros, con un fuerte aumento del 50,4% respecto a los 24,1 millones de euros registrados en igual periodo del ejercicio anterior. Emmasa contribuyó a la cifra de negocios con 7,6 millones de euros. Valoriza Agua en España y AGS en Brasil y Portugal, se encargan de esta actividad:

- Abastecimiento a 2,6 millones de habitantes en los 3 países.
- Gestión de 1.000.000 de clientes en España, Portugal y Brasil.
- Satisfacción de una demanda superior a 180 Hm3.

- **Multiservicios:**

En la rama de Multiservicios los ingresos crecieron un 54,6% hasta los 34,9 millones de euros. Valoriza Facilities, especializada en mantenimiento y gestión de todo tipo de inmuebles, ha facturado durante el periodo 22,2 millones de euros, con un crecimiento del 87,8% frente a igual periodo del año anterior.

- **Energía:**

La actividad de energías alternativas representa un 7,1% de la facturación, con 9,7 millones de euros.

A 31 de marzo de 2007, los negocios más significativos se desarrollan en las zonas olivareras de Andalucía. De un total promedio de 3.066.515 toneladas anuales de alperujo en España, Valoriza Energía ha tratado en la última campaña 370.000 toneladas y procesará 800.000 toneladas en la campaña 07-08, equivalentes al 25% de la producción nacional.

Por último, entre las adjudicaciones realizadas en el periodo destacan

- Adjudicación a Sufi de la limpieza viaria y recogida de los residuos de la ciudad de Soria por importe de 17,8 millones de euros.
- Construcción y explotación de una planta de tratamiento de Residuos de Construcción y Demolición (RCD) en Arganda del Rey (Madrid) y la explotación del centro de transferencia de Villarejo de Salvanes (Madrid) por un importe de 15,2 millones de euros.

## IV. ACUERDOS DEL CONSEJO

### DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS

- El 16 de enero de 2007 se hizo efectivo el tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2006 por un importe de 0,105 euros brutos por acción, cuya distribución se había acordado en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 13 de diciembre de 2006.
- En su reunión del 7 de marzo de 2007 el Consejo de Administración acordó el pago de un dividendo por un importe bruto de 0,185 euros por acción. Este dividendo será el último correspondiente al ejercicio 2006, tras su aprobación en la Junta General de Accionistas. El abono se hizo efectivo el 13 de abril de 2007.

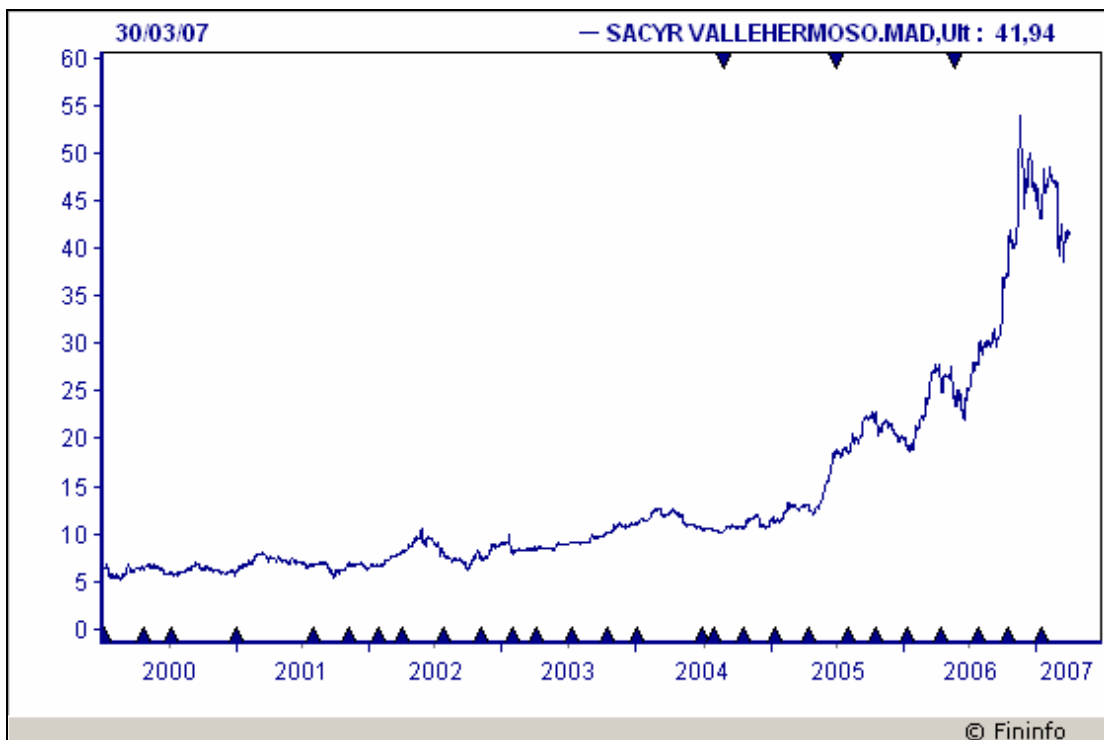
### CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACION

- El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su reunión celebrada el día 10 de enero de 2007, acordó aceptar la dimisión presentada por la sociedad Grupo Satocán, S.A. a quién se agradecen los servicios prestados a la sociedad. Asimismo, aceptó el nombramiento como consejero independiente de la sociedad, a D. Juan Miguel Sanjuán Jover.

## V. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

	Marzo 2007	Marzo 2006	% Var 07/06
Precio de la acción al cierre (euros / acción)*	41,94	27,13	54,58%
Precio máximo de la acción*	50,00	28,35	76,38%
Precio mínimo de la acción	37,52	18,67	100,93%
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	11.937.643	7.722.475	54,58%
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	1.489.003	1.646.268	-9,55%
Volumen de contratación medio diario (Nº de acciones)	532.443	1.090.426	-51,17%
Frecuencia de contratación	100	100	
Número de acciones (Miles)	284.636	274.471	3,70%
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	

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





## VI. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 31 de marzo y según el registro de participaciones significativas de la CNMV, los consejeros y titulares de participaciones significativas de Sacyr Vallehermoso, S.A. son los siguientes:

	%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (1)	
D. Luis del Rivero Asensio (1)	13,75%
D. Demetrio Carceller Arce (2)	0,01%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	5,00%
D. Matias Cortés Domínguez	0,00%
D. Manuel Manrique Cecilia (3)	8,91%
Torreal, S.A. (4)	
Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (4)	10,00%
Prilomi, S.L.(5)	
Prilou, S.L. (5)	13,44%
Grupo Satocán, S.A.	3,48%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	8,00%
D. Francisco Javier Pérez Gracia	0,05%
Sofip, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A (6)	5,09%
Mutua Madrileña Automovilista	5,01%

**TOTAL CONSEJO**

**72,75%**

(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 8,91% y en la que D. Manuel Manrique participa en un 100%.

(4) Consejeros dominicales en representación del Grupo Abelló.

(5) Prilou, S.L., representada por D. Jose Manuel Loureda Mantiñán, tiene una participación directa del 8,44% e indirecta a través de Prilomi, S.L., representada por D. Jose Manuel Loureda López, del 5,00%

(6) Representada en el consejo por D. Diogo Alvez Diniz Vaz Guedes