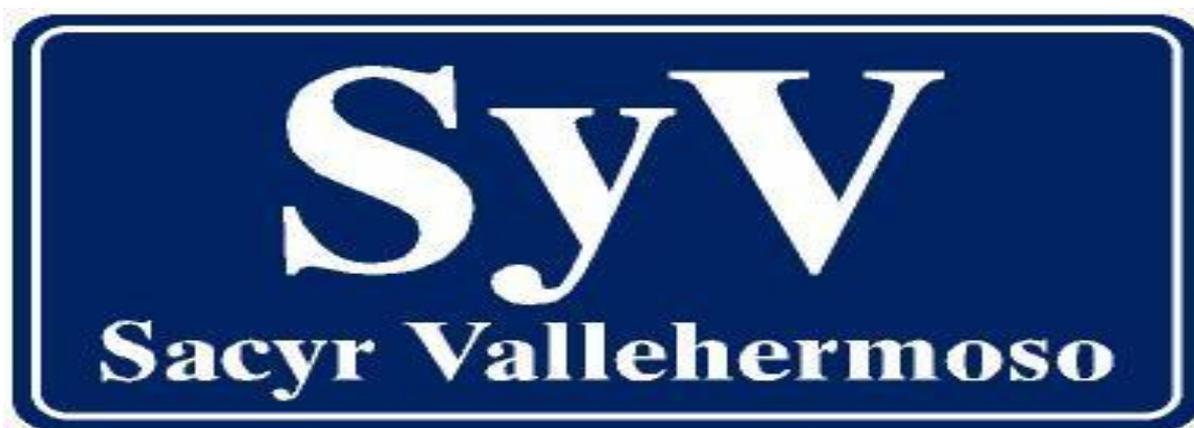


SACYR VALLEHERMOSO

Primer Trimestre Resultados 2003



ÍNDICE

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	
	• DATOS OPERATIVOS	1
	• DATOS ECONOMICOS FINANCIEROS	2
II.	ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA	
	• BALANCE CONSOLIDADO	3
	• CUENTA DE RESULTADOS	6
III.	EVOLUCIÓN AREAS DE NEGOCIO	
	• AREAS DE CRECIMIENTO	11
	• AREAS RECURRENTE	13
IV.	ACUERDOS DEL CONSEJO	16
V.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	17

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			Marzo 2003
AREAS DE CRECIMIENTO			
<u>CONSTRUCCION</u>			
CARTERA DE OBRA:	Miles €		1.980.400
	Meses Activ.		23
Doméstica s/Total	En %		77,9%
<u>PROMOCION VIVIENDA</u>			
RESIDENCIAL: Ventas Contratadas	Nº viviendas		771
	Miles €		178.125
SUELO: Ventas Contratadas	Miles €		1.531
RESERVA DE SUELO Y PRODUCTO (Situación a final período): TOTAL	Miles M2.		2.750
	Vivienda %		88%
AREAS RECURRENTES			
<u>CONCESIONES</u>			
CARTERA	Miles €		12.998.070
<u>PATRIMONIO EN ALQUILER</u>			
ALQUILERES	Miles €		42.802
SUPERFICIE ALQUILABLE (Situación a final período)	Miles M2.		1.437,8
GRADO OCUPACION (Situación a final período)	%		94,7

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

SACYR VALLEHERMOSO. DATOS MAS SIGNIFICATIVOS		
PROFORMA		Marzo
DATOS ECONOMICO-FINANCIEROS		2003
CIFRA DE NEGOCIO	Miles €	515.599
RESULTADO DE EXPLOTACION (EBITDA)	Miles €	126.553
Por actividad:		
Crecimiento	Construcción	38.102
	Vivienda	36.765
Recurrentes	Concesiones	16.940
	Patrimonio	32.127
	Servicios	(58)
Otros y Holding		2.677
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	Miles €	113.330
BPA	€	0,46
CASH-FLOW	Miles €	131.070
<u>INVERSIONES BRUTAS</u>		
Patrimonio (Inmovilizado)	Miles €	399.942
Compra de suelo (Existencias)	Miles €	104.289
Obra Promoción (Existencias)	Miles €	98.140
FONDOS PROPIOS (Saldo a final período)	Miles €	1.175.465
<u>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO</u>	Miles €	3.514.547
Deuda sin recurso	Miles €	954.112
Por actividad:		
Construccion (*) por compra Vall.	Miles €	279.242
Vivienda	Miles €	799.458
	Saldo Preventas	729.972
	Saldo Existencias	1.368.174
Concesiones	Miles €	938.720
	Sin recurso/Total	1,0
Patrimonio	Miles €	1.383.093
	S/G.A.V.	0,5
Otros y Holding	Miles €	114.034

I. ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Miles de Euros)	A 31 de Marzo		% Variac. 03 / 02
	2002	2003	
ACTIVO			
Inmovilizado	3.541.070	3.900.959	10,2%
Inmovilizado Material Neto	2.926.718	2.877.784	-1,7%
Inmovilizado Inmaterial	383.404	810.272	111,3%
Inmovilizado Financiero y Otro Inmov.	230.948	212.903	-7,8%
Fondo de comercio de consolidación	104.638	105.411	0,7%
Activo circulante	2.051.689	2.473.717	20,6%
Caja y IFT	125.236	152.486	21,8%
TOTAL ACTIVO / PASIVO	5.822.633	6.632.573	13,9%
PASIVO			
Recursos Propios	1.363.305	1.175.465	-13,8%
Intereses Minoritarios	172.071	36.010	-79,1%
Diferencias negativas de consolidación	7.603	13.879	82,5%
Acreeedores a largo plazo	2.831.359	3.586.190	26,7%
Endeudamiento sin coste a largo plazo	549.465	512.097	-6,8%
Endeudamiento financiero a largo plazo	2.281.894	3.074.093	34,7%
Acreeedores a corto plazo	1.448.295	1.821.029	25,7%
Endeudamiento financiero a corto plazo	478.588	606.179	26,7%
Otras deudas a corto	969.707	1.214.850	25,3%

II. ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA: EVOLUCION DEL BALANCE

Inmovilizado

Por lo que respecta al saldo a 31 de marzo de 2003, las partidas más importantes corresponden a la inversión en autopistas (1.062.832 miles de euros en explotación y 92.573 miles de euros la obra en curso) y al patrimonio en alquiler (1.488.015 miles de euros en explotación y 57.646 miles de euros en curso) en el inmovilizado Material y al leasing de Endesa por importe de 385.000 miles de euros en el inmovilizado inmaterial .

El aumento del inmovilizado respecto del primer trimestre de 2002 por un total de 359.889 miles de euros se debe, principalmente, al incremento del inmovilizado inmaterial (incluye los gastos a distribuir en varios ejercicios correspondientes a los financieros del leasing) por la compra realizada de los activos alquilados a Endesa por importe de 385.000 miles de euros.

Circulante

En conjunto el circulante creció 422.028 miles de euros, un 21% comparado con igual periodo de 2002. Ello es debido a:

1.- Un incremento de existencias por la actividad de promoción residencial por importe de 312.839 miles de euros, debido al incremento de compras de suelo y a las obras en curso de las nuevas promociones (la aceleración en el ritmo de ventas previsto en 2003 respecto de 2002 supone mayor inversión). Este último aspecto también ha supuesto un incremento del circulante en el epígrafe de deudores por importe de 72.984 miles de euros. El saldo de existencias a 31 de marzo de 2003 correspondiente a la actividad de promoción asciende a 1.368.174 miles de euros, y los deudores de dicha actividad suman 345.257 miles de euros.

2.- Un incremento de los deudores de la actividad de construcción por importe de 50.473 miles de euros, compensado en parte con una reducción de las existencias en 14.537 miles de euros. Las existencias de la actividad de construcción totalizan 54.321 miles de euros.

Fondos propios

La reducción en el epígrafe de Fondos propios se debe a la fusión a 1 de enero de Vallehermoso, S.A. y Grupo Sacyr, S.A. La participación financiera que Grupo Sacyr tenía de Vallehermoso por importe de 568 millones de euros (no existía en el primer trimestre de 2002) se anula contra los fondos propios de la sociedad fusionada, lo que explica esta reducción. Sin este efecto, los fondos propios hubieran crecido en 397.820 miles de euros como consecuencia de los resultados no distribuidos vía dividendos.

El capital social está representado por 245,98 millones de títulos, de 1€ de valor nominal. Para el cálculo del BpA, se ha considerado (por homogeneización de criterios) igual número de títulos en ambos años.

El ROE crece en el primer trimestre de 2003 un 29,2% (pasando del 7,46% al 9,64%)

Deuda Financiera

La deuda financiera neta con coste creció un 33% como consecuencia básicamente de la compra de activos de Endesa mencionada anteriormente, así como por la financiación del plan de crecimiento del grupo.

Dicha compra se financió con un leasing a largo plazo (vencimiento 14 años) por importe de 289 mill. de euros (75% del valor de compra)

La deuda del grupo a 31 de marzo de 2003 se desglosa:

DEUDA FINANCIERA	A 31 de Marzo
(Miles de Euros)	2003
Endeudamiento financiero a largo plazo	3.074.093
Sin Recurso	876.555
Con Recurso	2.197.538
Endeudamiento financiero a corto plazo	606.179
Sin Recurso	77.557
Con Recurso	528.622

II. ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA :

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Miles de Euros)	A 31 de Marzo		% Variac. 03 / 02
	2002	2003	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	426.065	515.599	21,0%
Otros ingresos	47.869	39.846	-16,8%
Total Ingresos de explotación	473.934	555.445	17,2%
Gastos Externos y de explotación*	(361.222)	(428.892)	18,7%
Resultado Bruto de Explotación	112.712	126.553	12,3%
Dotacion Amortización inmovilizado	(13.863)	(16.154)	16,5%
Provisiones circulante	23	(7.573)	-330,3%
Resultado Neto de Explotación	98.872	102.826	4,0%
Resultados Financieros	(23.654)	(26.703)	12,9%
Resultado Soc. puesta en equivalencia	3.297	540	-83,6%
Dotación Amortización Fondo de Comercio	(2.379)	(1.585)	-33,4%
Resultado Ordinario	76.136	75.078	-1,4%
Resultado Extraordinario Neto	48.665	61.833	27,1%
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	124.801	136.911	9,7%
Impuesto de Sociedades	(17.307)	(22.004)	27,1%
RESULTADO TOTAL	107.494	114.907	6,9%
Atribuible a Minoritarios	(5.784)	(1.576)	-72,8%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	101.710	113.331	11,4%

* incluye compras netas y otros gastos

II. ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA: ANALISIS DE RESULTADOS

El Beneficio antes de impuestos asciende a 136.911 miles de euros, con un crecimiento respecto al primer trimestre de 2002 del 9,7%. El Beneficio después de impuestos atribuido a Sacyr Vallehermoso en el primer trimestre de 2003 ha ascendido a 113.331 miles de euros, superando en un 11,4% al de 2002.

El menor crecimiento del beneficio antes de impuestos se debe, en parte al cambio en el criterio de consolidación de las sociedades concesionarias de autopistas chilenas, que en 2002 figuraban por el método de integración global, y que en 2003 se integran proporcionalmente, lo que ha supuesto una reducción de los beneficios atribuibles a minoritarios del 72,8%, y al incremento en la presión fiscal, que pasa del 14% del ejercicio 2002 al 16% en el 2003.

La evolución de la cifra de negocios por actividades ha sido:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	A 31 de Marzo
	2003
Construcción	218.217
Promoción Vivienda	175.479
Concesiones	25.986
Patrimonio	44.011
Servicios	8.543
Somague	43.632
Otros	-269
TOTAL	515.599

La distribución geográfica de la cifra de negocio es tal como sigue:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	A 31 de Marzo
	2003
Nacional	440.830
Chile	33.313
Portugal	41.456
TOTAL	515.599

Los gastos de explotación (gastos generales, de personal y operativos) alcanzan los 428.892 miles de euros, con un crecimiento del 18,7% respecto de 2002. Si se tiene en cuenta que la cifra de negocios en igual periodo ha crecido un 21,0%, ello explica el crecimiento del resultado bruto de explotación en un 12,3%.

La evolución de los gastos de explotación por actividades ha sido:

GASTOS EXPLOTACION (Miles de Euros)	A 31 de Marzo
	2003
Construcción	199.658
Promoción Vivienda	138.725
Concesiones	21.517
Patrimonio	11.938
Servicios	9.782
Somague	42.823
Otros	4.449
TOTAL	428.892

El incremento de las amortizaciones en un 16,5% hasta situarse en los 16.154 miles de euros es consecuencia de la puesta en explotación de diversos activos, así como la necesaria dotación a las provisiones por importe de 7.573 miles de euros, debidos básicamente al ajuste de nuestras participaciones en las sociedades cotizadas WCM y Maag Holdings a su precio de mercado, lo que ha situado el beneficio neto de explotación en 102.826 miles de euros, con un crecimiento del 4,0%

El incremento del 12,9% en los costes financieros netos en el primer trimestre de 2003 respecto a 2002 se debe, principalmente, al aumento del endeudamiento medio retribuido, originado, entre otros factores, por la compra de 12 inmuebles arrendados a Endesa, lo que ha supuesto que el resultado ordinario decrezca un 1,4% alcanzando los 75.078 miles de euros.

La favorable evolución de los resultados extraordinarios, provenientes casi en su totalidad de las ventas de patrimonio inmobiliario, que han supuesto unos beneficios de 61.833 miles de euros (27,1% más que en 2002) están originados en gran parte por la venta de viviendas en alquiler en Madrid en las calles de Emilio Jiménez Millas 2 y Princesa 3 sitúa el resultado total antes de impuestos en los 136.911 miles de euros indicados anteriormente.

III. EVOLUCIÓN DE AREAS DE NEGOCIO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA									
A 31 de Marzo 2003	Construcc.	Conces.	Vivienda	Patrimon.	Servicios	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
(En Miles de Euros)									
Importe Neto de la Cifra de Negocios	218.217	25.986	175.479	44.011	8.543	43.632	3	(272)	515.599
Otros ingresos	23.286	12.471	11	18	1.395	2.643	28	(6)	39.846
Total Ingresos de explotación	241.503	38.457	175.490	44.029	9.938	46.275	31	(278)	555.445
Gastos Externos y de explotación*	(199.658)	(21.517)	(138.725)	(11.938)	(9.782)	(42.823)	(881)	(3.568)	(428.892)
Resultado Bruto de Explotación	41.845	16.940	36.765	32.091	156	3.452	(850)	(3.846)	126.553
Dotacion Amortización inmovilizado	(2.554)	(4.107)	(36)	(6.759)	(193)	(1.259)	(858)	(388)	(16.154)
Dotacion Fondo de Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones circulante	(3.742)	0	(200)	(7.507)	(144)	0	136	3.884	(7.573)
Resultado Neto de Explotación	35.549	12.833	36.529	17.825	(181)	2.193	(1.572)	(350)	102.826
Resultados Financieros	(2.280)	(4.929)	(5.381)	(10.326)	(62)	(907)	12.082	(14.900)	(26.703)
Gastos Capitalizados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Soc. puesta en equivalenci	(33)	304	274	66	(71)	0	0	0	540
Dotación Amortización Fondo de Com	(66)	(1.146)	0	0	(94)	(265)	0	(14)	(1.585)
Resultado Ordinario	33.170	7.062	31.422	7.565	(408)	1.021	10.510	(15.264)	75.078
Resultado Extraordinario Neto	(748)	(449)	(90)	63.573	(121)	(239)	(57)	(36)	61.833
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	32.422	6.613	31.332	71.138	(529)	782	10.453	(15.300)	136.911
Impuesto de Sociedades	(13.612)	858	(10.706)	(92)	148	(481)	1.882	(1)	(22.004)
RESULTADO TOTAL	18.810	7.471	20.626	71.046	(381)	301	12.335	(15.301)	114.907
Atribuible a Minoritarios	(405)	(602)	0	0	(55)	(40)	0	(474)	(1.576)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	18.405	6.869	20.626	71.046	(436)	261	12.335	(15.775)	113.331

* incluye compras netas y otros gastos.

Grupo Sacyr Vallehermoso

BALANCE CONSOLIDADO		A 31 de Marzo 2003							
(Miles de €)	Construcc.	Conces.	Vivienda	Patrimon.	Servicios	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
INMOVILIZADO	260.294	1.472.683	105.042	2.276.926	48.850	84.116	2.078.266	(2.319.807)	4.006.370
Material	23.947	1.137.508	48.960	1.498.051	23.553	25.631	23.239	96.895	2.877.784
Inmaterial	23.270	97	7.387	504.142	7.290	111	9.066	258.909	810.272
Financiero Y Otro	212.528	261.434	48.695	274.537	13.580	32.781	2.045.961	(2.676.613)	212.903
Fondo de Comercio	549	73.644		196	4.427	25.593	0	1.002	105.411
CIRCULANTE	1.004.043	102.458	1.723.909	92.409	26.763	179.065	101.027	(603.471)	2.626.203
Existencias	54.331	274	1.368.174	6.819	5.400	18.055	5.516	17.259	1.475.828
Deudores	371.911	68.129	345.257	60.434	10.962	156.035	7.149	(23.525)	996.352
Otro	577.801	34.055	10.478	25.156	10.401	4.975	88.362	(597.205)	154.023
ACTIVO = PASIVO	1.264.337	1.575.141	1.828.951	2.369.335	75.613	263.181	2.179.293	(2.923.278)	6.632.573
RECURSOS PERMANENTES	795.990	1.428.524	1.049.787	2.213.315	53.049	102.129	1.469.157	(2.300.407)	4.811.544
Recursos Propios	443.408	193.811	365.334	876.063	27.472	50.979	1.209.692	(1.991.294)	1.175.465
Endeudamiento sin coste a lp	17.594	376.284	93.749	43.915	4.719	16.974	12.036	(3.285)	561.986
Endeudamiento financiero a lp	334.988	858.429	590.704	1.293.337	20.858	34.176	247.429	(305.828)	3.074.093
PASIVO CIRCULANTE	468.347	146.617	779.164	156.020	22.564	161.052	710.136	(622.871)	1.821.029
Endeudamiento sin coste a cp	450.863	32.271	566.074	49.624	21.337	117.430	526.478	(549.227)	1.214.850
Endeudamiento financiero a cp	17.484	114.346	213.090	106.396	1.227	43.622	183.658	(73.644)	606.179

AREAS DE CRECIMIENTO

3.1 CONSTRUCCIÓN

CONSTRUCCION	A 31 de Marzo	
(Miles de Euros)	2003	
Ingresos	218.217	
Ebitda	38.102	
Beneficio neto	18.405	

El Beneficio después de impuestos atribuido a Sacyr en el primer trimestre de 2003 ha ascendido a 18.405 miles de euros.

La cartera de obra ascendió a 1.980,39 millones de euros, equivalente a 23 meses de actividad.

El desglose de la cartera de obra es tal que:

CARTERA DE OBRA	A 31 de Marzo	
(Miles de euros)	2003	
España	1.542.380	
Portugal	297.000	
Otros Países	141.020	
TOTAL	1.980.400	

Los contratos más relevantes obtenidos en el periodo fueron los siguientes:

PRINCIPALES CONTRATOS	
(Miles de Euros)	
Edif. Oficinas "La Fonsanta"	7.497.010
Plataforma para AVE Alcira-Algemessí	39.546.430
Obra Metro Sevilla	141.000.000
Total	188.043.440

3.2 PROMOCIÓN VIVIENDA

PROMOCION DE VIVIENDA	A 31 de Marzo		% Variac. 03 / 02
	2002	2003	
(Miles de Euros)			
Ingresos	97.265	175.479	80,4
Ebitda	37.952	36.765	-3,1
Beneficio neto	20.855	20.626	-1,1

Grupo Sacyr Vallehermoso

El desglose de Ventas y Resultado operativo en el primer trimestre de 2003 ha evolucionado de la siguiente forma:

(En Miles de Euros)	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	2002	2003	% Δ	2002	2003	% Δ
Suelo	6.618	1.531	-76,9	736	0	-100,0
Promoción	90.647	174.324	92,3	43.772	45.463	3,9
Residencial	90.724	174.136	91,9	43.772	45.463	3,9
Otro	-77	188	-344,2	0	0	0,0
TOTAL	97.265	175.855	80,8	44.508	45.463	2,1

Las ventas contratadas en el subsector residencial han evolucionado consistentemente en el primer trimestre del año, habiendo alcanzado los 178.125 miles de euros y representando un crecimiento del 2,1% respecto a 2002.

En los últimos 5 años, las ventas contratadas anuales han crecido un 24,4% en tasa anual acumulativa.

A continuación se muestra la evolución de las ventas contratadas de producto residencial del primer trimestre de cada año desde 1999:

VENTAS CONTRATADAS	1999	2000	2001	2002	2003	Crecimiento
						2003/99 Tasa Anual Acumulativa
Miles de Euros	74.400	124.870	155.117	174.405	178.125	24,4%
Nº Unidades	533	751	753	836	771	9,7%

La distribución geográfica de las citadas ventas contratadas en el subsector residencial, 178.125 miles de euros, es la siguiente :

Miles de €

29.176	Zona Andalucía
34.301	Zona de Cataluña
63.929	Zona de Centro
19.213	Zona Levante
31.506	Zona de Norte

Las promociones que han iniciado su venta, durante el primer trimestre de 2003, han sido:

Dirección Regional	Nº Viviendas	M2. Totales
Andalucía Occidental	127	21.705
Andalucía Oriental	156	27.963
Centro	103	19.929
Cataluña	180	43.219
Levante	99	18.261
Norte	103	17.606
	768	148.683

Durante el primer trimestre de 2003, las principales compras de suelo realizadas han sido las siguientes:

<u>Situación</u>	<u>Producto Equivalente</u>	<u>Situación</u>	<u>Producto Equivalente</u>
. Madrid	456 viviendas	. Barcelona	47 viviendas
. Lérida	57 viviendas	. Alicante	105 viviendas
. La Coruña	278 viviendas	. Valencia	215 viviendas
. Santander	8 viviendas		
. Bilbao	50 viviendas		
		TOTAL	1.216 viviendas

AREAS RECURRENTE

3.3 CONCESIONES

CONCESIONES	A 31 de Marzo
(Miles de Euros)	2003
Ingresos	25.986
Ebitda	16.940
Beneficio neto	6.869

La cifra de negocios ascendió a 25.986 miles de euros.

El desglose de la cartera es tal que:

CARTERA DE SERVICIOS	A 31 de Marzo
(Miles de euros)	2003
España	7.847.400
Otros Países	5.150.670
TOTAL	12.998.070

El contratos más relevantes obtenidos en el periodo fue el del Metro de Sevilla, con una inversión total prevista de 428,5 millones de euros.

3.4 PATRIMONIO

PATRIMONIO (Miles de Euros)	A 31 de Marzo		% Variac. 03 / 02
	2002	2003	
Ingresos	33.411	44.011	31,7
Ebitda	24.019	32.127	33,8
Beneficio neto	66.445	71.046	6,9

Los ingresos alcanzados por esta actividad en el primer trimestre, 44.011 miles de euros, han crecido un 31,7% respecto a 2002, básicamente por un aumento de la superficie alquilable media en un 22,3%, y del ingreso unitario medio en un 5,6%. Además, el nivel de ocupación se sitúa al cierre del primer trimestre de 2003 en un 94,6% con un crecimiento de 2,0% respecto al de 2002.

A continuación se muestra la evolución de los factores explicativos de la variación de los ingresos por alquileres respecto al año anterior:

	2002	2003	% Δ
Ingresos (Miles de Euros)	32.490	42.802	31,7
Superficie Ocupada Media (M ²)	1.025.332	1.279.596	24,8
Ingreso Unitario Medio (€ /m ² /mes)	10,56	11,15	5,6
Superficie Alquilable Media (M ²)	1.106.590	1.353.212	22,3
Grado de Ocupación	92,7	94,6	2,0

Cabe destacar la adjudicación por parte de Endesa a Testa Inmuebles en Renta de 12 inmuebles de oficinas por importe de 385 millones de euros, lo que supone un incremento de más del 26% del espacio de oficinas y un aumento aproximado del 28% sobre los ingresos netos de alquiler.

El perfeccionamiento de la operación se efectuó el 15 de febrero de 2003, habiéndose financiado mayormente mediante leasing.

(En Miles de Euros)	VENTAS		RDO. EN VENTAS	
	2002	2003	2002	2003
E. J. Millas 2		58.193		46.050
Princesa 3		12.727		10.041
Edificio Cedro	67.613		8.270	
Gral. Perón	28.398		24.925	
Albarracín	6.611		1.230	
Otros	8.816	7.375	4.004	6.540
TOTAL	111.438	78.295	38.429	62.631

Las ventas más significativas de activo patrimonial han sido las de los 414 apartamentos de viviendas en las calles de Princesa 3 y E. Jiménez Millas 2, por un importe de 70.920 miles de euros, que han aportado un margen de 56.091 miles de euros.

3.4 SERVICIOS

SERVICIOS	A 31 de Marzo
(Miles de Euros)	2003
Ingresos	8.543
Ebitda	156
Beneficio neto	(436)

Los ingresos alcanzados por esta actividad en el primer trimestre ascienden a 8.543 miles de euros, básicamente por un aumento en los ingresos de áreas de servicios puestas en marcha a lo largo del primer trimestre.

IV. ACUERDOS DEL CONSEJO

- El Consejo de Administración acordó, en su reunión del día 29 de enero de 2003 el pago del tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2002 por importe de 0,075 euros por acción (7,5% sobre el nominal de las acciones). Este pago se hizo efectivo el día 31 de enero de 2003. Asimismo, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el día 3 de abril de 2003, adoptó el acuerdo de pagar el dividendo complementario del ejercicio 2002 por importe de 0,075 euros por acción. Dicho dividendo se hizo efectivo el día 10 de abril de 2003. Estos dividendos representan un crecimiento del 20% respecto a los del año anterior.
- El día 29 de enero de 2003 los Consejos de Administración del Grupo Vallehermoso y Grupo Sacyr, aprobaron el proyecto de fusión por absorción de Grupo Sacyr por Vallehermoso, S.A., estableciéndose el tipo de canje de las acciones de las entidades participantes en la fusión en 1 acción de Vallehermoso por cada 1,2765 acciones de Grupo Sacyr. La operación contó con el asesoramiento de Goldman Sachs International, por parte de Vallehermoso, y Schroder Salomon Smith Barney por Grupo Sacyr. Para atender las necesidades del canje, Vallehermoso, S.A. realizará una ampliación de capital por importe de 91.046.810 euros. La fusión fue aprobada en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 3 de abril de 2003.
- En la misma fecha, el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. adoptó los siguientes acuerdos:
 - a) Aceptar la dimisión presentada por el Consejero D. Francisco Javier Pérez Gracia, a quien el Consejo agradeció su aportación profesional a la Compañía.
 - b) Designar como nuevo Consejero, mediante el procedimiento de cooptación, al accionista D. Demetrio Carceller Arce.
 - c) Aceptar la dimisión de D. Antonio de Hoyos González como Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, agradeciéndole su aportación profesional en el desempeño de este cargo, y nombrar en su lugar al Consejero D. Pedro del Corro García-Lomas. D. Antonio de Hoyos González continuará como vocal de dicha Comisión.
- Con fecha 26 de febrero de 2003 el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. aprobó someter a la Junta General de Accionistas las propuestas de acuerdo relativas a la composición del Consejo de Administración resultante de la fusión de Vallehermoso y Sacyr y la nueva denominación social; aprobó además la fecha de celebración de la Junta de Accionistas y el organigrama de la cúpula directiva. El nuevo Consejo de Administración de la sociedad fusionada estará formado por 17 Consejeros.

V. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

INFORMACION BURSÁTIL

	A 31 de Marzo		% Variac. 03 / 02
	2002	2003	
Precio de la acción al cierre (euros / acción)	8,79	9,49	7,96
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	1.360.376	1.468.711	7,96
Beneficio neto por acción (Beneficio atribuido interanual / N° acciones) Euros	1,24	1,79	44,28
Cash-Flow neto por acción (Cash-Flow interanual / N° acciones) Euros	1,59	1,47	(7,43)
PER (Cotización al cierre / Beneficio atribuido interanual)	7,08	5,30	(25,17)
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	177.948	1.409.084	691,85
Frecuencia de contratación	%	100	100
Cotización / Valor contable	1,42	1,29	(8,76)
Número de acciones (Miles)	154.764	154.764	
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	