



→ *Segundo 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	28
VI.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	30
VII.	ESTRUCTURA ACCIONARIAL	31

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)	Diciembre		% Variac
	2005	2004	
CONSTRUCCION-SACYR/SOMAGUE			
CARTERA DE OBRA	4.500	3.732	20,6%
Meses Actividad	23,7	20,6	15,3%
PROMOCION VIVIENDA- VALLEHERMOSO			
VENTAS CONTRATADAS	1.530	1.112	37,6%
Nº viviendas	4.824	4.368	10,4%
CARTERA CONTRATADA	2.024	1.496	35,3%
RESERVA DE SUELO (Miles de m2)	4.550	4.032	12,8%
% Vivienda	90,0%	91,0%	-1,1%
CONCESIONES - ITINERE			
CARTERA DE INGRESOS	50.925	49.370	3,2%
PATRIMONIO- TESTA			
VALOR ACTIVOS	3.481	3.100	12,3%
SUPERFICIE ALQUILABLE (Miles de m2)	1.419	1.372	3,5%
GRADO OCUPACION	97,3%	96,3%	1,0%
CARTERA DE ALQUILERES	3.712	2.413	53,9%
SERVICIOS - VALORIZA			
CARTERA DE INGRESOS	6.868	3.399	102,1%

DATOS OPERATIVOS (Millones de euros)	Diciembre		% Variac
	2005	2004	
-Cifra de Negocios (Agregada)	4.465,6	3.673,2	21,6%
-Obra Ejecutada Pte. Certificar	-6,0	99,8	-106,0%
-EBITDA	923,6	695,4	32,8%
-Cash Flow	711,8	470,9	51,2%
-Valor Mercado Activos Inmobiliarios	9.610,4	7.124,9	34,9%
-Plusvalías Latentes Act. Inmobiliarios	3.506,8	2.414,6	45,2%
-Incremento Plusvalías Latentes	1.092,2	335,5	225,5%
-Fondos Propios	1.834,3	1.617,5	13,4%
-Deuda Corporativa	923,0	943,3	-2,1%
-Apalancamiento en %	50,3%	58,3%	-8,0
-R.O.E. en %	22,5%	17,5%	5,0
-BPA* en €	1,51	1,03	46,4%

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS ECONOMICO-FINANCIEROS (Millones de euros)			Diciembre		%
			2005	2004	Variac
CIFRA DE NEGOCIO			4.177	3.523	18,6%
RESULTADO DE EXPLOTACION (EBITDA)			924	695	32,8%
Por actividad:					
	Construcción	Sacyr	123	109	12,5%
		Somague	33	39	-16,4%
	Promoción	Vallehermoso	277	156	77,2%
	Concesiones	Itinere	287	253	13,7%
	Patrimonio	Testa	165	145	13,7%
	Servicios	Valoriza	40	3	1265,6%
	Otros	Holding	(1)	(10)	86,0%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE			413	282	46,4%
BPA*		€	1,51	1,03	46,4%
CASH-FLOW			712	471	51,2%
RECURSOS PROPIOS (Saldo al final del periodo)		Miles €	1.834	1.618	13,4%
DEUDA NETA CORPORATIVA		Miles €	923	943	-2,1%

* Ajustado en 2004 por ampliación de capital liberada 1x32 realizada en julio 2005

II. BASES DE PRESENTACIÓN

La información económica correspondiente tanto al ejercicio 2005 como al 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)	DICIEMBRE		Variac 05/04
	2005	2004	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	4.176.957	3.523.162	18,6%
Otros Ingresos	218.662	102.356	113,6%
Total Ingresos de explotación	4.395.619	3.625.518	21,2%
Gastos Externos y de Explotación	(3.472.034)	(2.930.081)	18,5%
Resultado Bruto de Explotación	923.585	695.437	32,8%
Dotacion Amortización Inmovilizado	(235.231)	(199.060)	18,2%
Provisiones Circulante	(68.584)	(13.776)	397,8%
Resultado Neto de Explotación	619.770	482.601	28,4%
Resultados Financieros	(123.237)	(288.908)	57,3%
Resultados por Diferencias en Cambio	24.490	3.361	628,7%
Resultado Soc. puesta en Equivalencia	(13.424)	(3.611)	271,8%
Provisiones de Inversiones Financieras	(4.609)	5.590	
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	5.588	(5.019)	
Dotación Amortización Fondo de Comercio	0	0	
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	9.757	18.586	-47,5%
Rdo. Enaj. de Activos no Corrientes	95.670	129.538	-26,1%
Otras Ganancias o Pérdidas	0	0	
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	614.005	342.138	79,5%
Impuesto de Sociedades	(191.660)	(51.749)	270,4%
RESULTADO TOTAL	422.345	290.389	45,4%
Atribuible a Minoritarios	(9.219)	(8.160)	13,0%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	413.126	282.229	46,4%

ANÁLISIS DE RESULTADOS

- Las ventas del grupo en 2005 han alcanzado un importe de 4.177,0 millones de euros, lo que significa un incremento del 18,6% respecto al ejercicio 2004.
- El EBITDA alcanza los 923,6 millones de euros, con un crecimiento del 32,8%, lo que sitúa el margen sobre ventas en el 22,1% y confirma su posición como el más elevado del sector en España y Europa.
- El resultado neto de explotación crece un 28,4%, hasta los 619,8 millones de euros.
- El beneficio neto atribuible alcanza los 413,1 millones de euros. Esto supone un 46,4% de crecimiento respecto al año anterior.
- El cash flow asciende a 711,8 millones de euros, un 51,2% más que en 2004.

CIFRA DE NEGOCIOS

El crecimiento de ingresos hasta los 4.177,0 millones de euros, un 18,6% superior a los obtenidos en 2004, se apoyó en el crecimiento habido en todas las áreas de actividad y en especial en las de promoción residencial y servicios.

La rama de construcción, desarrollada por Sacyr-Somague, experimentó un incremento de un 4,6%, alcanzando una cifra de negocios de 2.278,6 millones de euros al cierre del ejercicio 2005 frente a los 2.178,3 millones de euros en 2004. El ajuste de la actividad constructora en Portugal se ve más que compensado con el notable aumento de un 17,5% en la del resto de mercados en los que el grupo trabaja, especialmente España y Chile. La elevada cartera de obra, que asciende a 4.499,9 millones de euros al cierre del ejercicio 2005 garantiza importantes crecimientos de actividad a futuro.

Vallehermoso ha registrado una cifra neta de negocios de 1.246,5 millones de euros, experimentando un significativo crecimiento del 40,1% respecto al ejercicio anterior. El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del periodo, se incrementa un 37,6%, hasta alcanzar los 1.530,0 millones de euros, con un total de 4.824 viviendas vendidas a 31 de diciembre de 2005.

El área de concesiones de transporte presenta un crecimiento de un 12,4% en los ingresos, alcanzando 363,0 millones de euros. Este aumento responde al incremento de tarifas en autopistas junto a una favorable evolución del tráfico, a pesar de las tensiones observadas en los precios de los carburantes desde inicio del ejercicio, lo que le da especial relevancia.

En patrimonio, Testa vio aumentar sus ingresos un 9,4% hasta los 210,0 millones de euros frente a los 192,0 millones de euros del 2004. Esta evolución es fruto de la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 1,5%, la subida de un 7,9% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y un 1,5% de aumento en la superficie alquilable media del periodo.

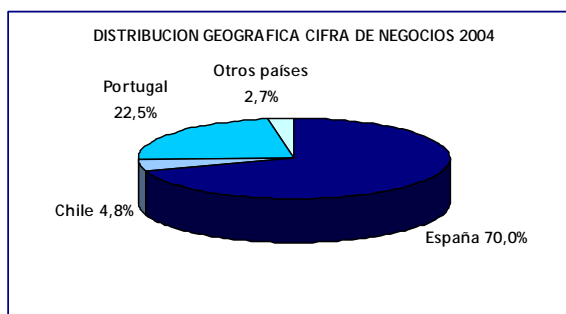
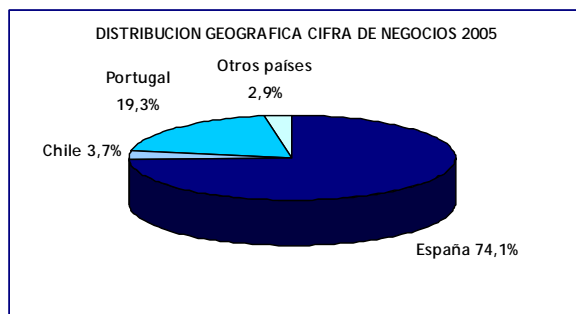
La actividad de servicios registró un importantísimo aumento del 308,0% hasta los 367,6 millones de euros, como consecuencia de la incorporación del grupo de medioambiente Sufi, adquirido en el segundo trimestre del ejercicio y del crecimiento orgánico en las restantes actividades principales de Valoriza, en especial en energías alternativas y multiservicios.

Por zonas geográficas un 74,1% de la cifra de negocios se generó en España. Un 19,3% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y de servicios de Valoriza y el 6,6% 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 en Miami, por el alquiler del inmueble que Testa tiene en esa ciudad.

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

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
Sacyr/Somague	2.278.555	2.178.348	4,6%
Sacyr	1.532.157	1.304.311	17,5%
Somague	746.398	874.037	-14,6%
Vallehermoso	1.246.502	889.874	40,1%
Itinere	362.955	322.916	12,4%
Testa	209.958	191.983	9,4%
Valoriza	367.578	90.083	308,0%
Ajustes de consolidación	-288.592	-150.043	
TOTAL	4.176.957	3.523.162	18,6%

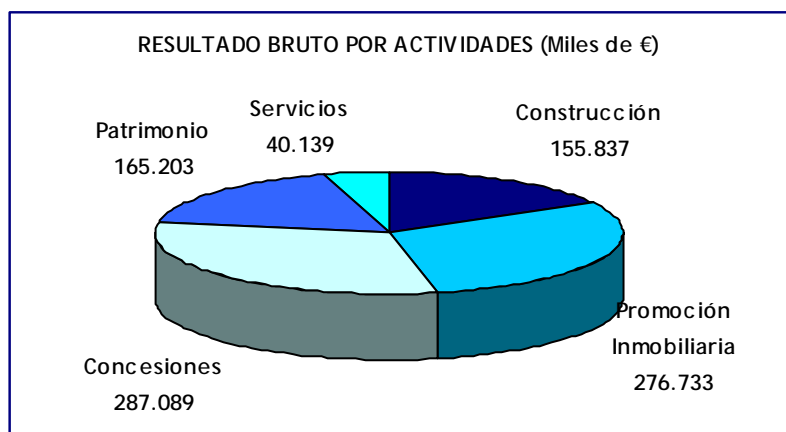
CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
España	3.093.471	2.466.168	25,4%
Chile	156.302	170.143	-8,1%
Portugal	808.078	791.332	2,1%
Otros países	119.107	95.519	24,7%
TOTAL	4.176.957	3.523.162	18,6%



RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION (EBITDA)

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 32,8% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 923,6 millones de euros. Destaca el incremento producido en las áreas de promoción, concesiones y servicios. En esta última el EBITDA alcanzó 40,1 millones de euros, frente a 2,9 millones de euros en 2004.

A 31 de diciembre, la aportación de los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), representa un 53,2% del total, hasta los 492,4 millones de euros, con un crecimiento en el año del 22,9%. La importante aportación realizada por concesiones supone un 31,1% del resultado bruto de explotación total del grupo, con 287,1 millones de euros; un 13,7% superior a 2004.



Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 46,7% del resultado operativo consolidado, con 431,1 millones de euros, un 46,3% más que en 2004. La actividad de promoción de vivienda, que ha alcanzado 276,7 millones de euros, con un crecimiento del 77,2% respecto al ejercicio anterior, contribuye de forma muy significativa.

AMORTIZACIONES

La dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 235,2 millones de euros, con un incremento de un 18,2% debido a la expansión de los negocios concesional (compra del 30% adicional de ENA) y de servicios. Esta partida está originada en su mayor parte por la actividad concesional de Itinere, que aportó 145,1 millones de euros, un 61,7% del total del grupo SyV.

RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos ascendieron a 123,2 millones de euros, frente a los 288,9 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.

Los resultados por puesta en equivalencia registran una pérdida de 13,4 millones de euros, frente a los 3,6 millones de euros de pérdida alcanzados el año pasado y están originados casi en su totalidad por los gastos de puesta en marcha de nuevas concesiones en Itinere (Radiales de Madrid).

Los resultados por enajenación de activos no corrientes alcanzaron 95,7 millones de euros, debido a la venta realizada en el área de servicios de activos eólicos radicados en Portugal. En 2004 se registraron 129,5 millones de euros, originados principalmente por la venta de un edificio de oficinas, del 100% de una sociedad dedicada a la explotación de viviendas de renta antigua y de un solar, todos ellos del grupo Testa y enmarcados en el proceso de rotación propio de la actividad.

BENEFICIO NETO

El resultado total antes de impuestos asciende a 614,0 millones de euros, un 79,5% más que en 2004.

Tras la normalización de la tasa fiscal en el periodo, resulta un impuesto devengado de 191,7 millones de euros, un 270,4% superior al ejercicio anterior. El beneficio atribuible es de 413,1 millones de euros, un 46,4% más que el alcanzado en 2004.

CARTERA INGRESOS

La cartera de ingresos futuros asegurados en las distintas áreas de negocio, a cierre del ejercicio, alcanzaba los 68.029,7 millones de euros. Esto significa un 12,2% de aumento respecto al ejercicio 2004, destacando la expansión producida en servicios como consecuencia de la adquisición de Sufi, en patrimonio por la incorporación de dos hospitales en régimen de concesión y en concesiones por las tres nuevas autopistas de peaje y el intercambiador de transportes adjudicados en 2005. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanza los 44.732,8 millones de euros. Este volumen de ingresos futuros se apoya básicamente en Itinere, con un 74,9% del total.

CARTERA (Miles de Euros)	Diciembre 2005		
	Ingresos	% Ebitda*	Ebitda
Sacyr (Cartera obra)	3.686.430	8,0%	295.665
Somague (Cartera obra)	813.470	4,4%	35.913
Vallehermoso (Cartera preventas)	2.023.670	22,2%	449.271
Itinere (Cartera ingresos)	50.925.468	79,1%	40.280.841
Testa (Alquileres a vencimiento)	3.712.494	78,7%	2.921.133
Valoriza (Cartera servicios)	6.868.154	10,9%	749.993
TOTAL	68.029.686	65,8%	44.732.816

*Mg Ebitda a diciembre 05

III. BALANCE CONSOLIDADO

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Miles de Euros)	DICIEMBRE		Variac 05/04
	2005	2004	
ACTIVO			
Activos no corrientes	8.854.845	8.119.264	735.581
Activos Intangibles	212.116	169.970	42.145
Inversiones Inmobiliarias	2.008.134	1.896.740	111.394
Inversión en Autopistas	4.194.103	3.750.953	443.150
Inmovilizado Material	839.466	629.947	209.519
Activos financieros	1.313.142	1.510.638	(197.497)
Otros Activos no corrientes	26.861	29.571	(2.709)
Fondo de comercio	261.023	131.444	129.579
Activos corrientes	5.451.850	4.507.966	943.885
Existencias	3.447.499	2.898.182	549.317
Deudores	1.584.029	1.384.962	199.067
Activos financieros	31.577	42.813	(11.237)
Efectivo	375.035	172.074	202.961
Otros Activos Corrientes	13.711	9.934	3.776
TOTAL ACTIVO / PASIVO	14.306.696	12.627.230	1.679.466
PASIVO			
Patrimonio Neto	1.979.750	1.957.025	22.725
Recursos Propios	1.834.259	1.617.535	216.724
Intereses Minoritarios	145.491	339.490	(193.999)
Pasivos no corrientes	8.010.873	7.137.511	873.362
Deuda Financiera	6.681.028	6.115.976	565.052
Instrumentos financieros a valor razonable	73.134	63.479	9.655
Provisiones	55.569	45.825	9.745
Otros Pasivos no corrientes	1.201.141	912.231	288.910
Pasivos corrientes	4.316.073	3.532.694	783.379
Deuda Financiera	1.810.865	1.449.470	361.395
Acreedores comerciales	1.967.978	1.730.122	237.857
Provisiones para operaciones tráfico	118.609	71.226	47.383
Otros pasivos corrientes	418.621	281.876	136.745
FONDO DE MANIOBRA	1.135.777	975.271	160.506

EVOLUCION DEL BALANCE

La expansión que presenta el balance, de 1.679,5 millones de euros, con un crecimiento de un 13,3%, se debe principalmente a la actividad desplegada en tres de las áreas de negocio:

- Las inversiones realizadas en concesiones, con la adquisición de un 30% adicional del grupo ENA y en autopistas en curso que suponen 627,8 millones de euros de nuevos activos.
- El aumento de inversiones en suelo para promoción de vivienda y producto en curso con 553,6 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 666,2 millones de euros registrados en el balance de esta actividad.

A cierre de 2005, las tres actividades recurrentes del grupo (concesiones, patrimonio en renta y servicios) agregaban un total de 8.632,7 millones de euros de activos, equivalente al 60,3% del total del grupo SyV, lo que pone de manifiesto su elevado peso y la 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 31 de diciembre de 2005, se desglosa:

ACTIVOS NO CORRIENTES (Miles de Euros)	DICIEMBRE		Variac
	2005	2004	05/04
Activos Intangibles	212.116	169.970	42.145
Inversiones Inmobiliarias	2.008.134	1.896.740	111.394
Inversión en Autopistas	4.194.103	3.750.953	443.150
Inmovilizado Material	839.466	629.947	209.519
Activos Financieros	1.313.142	1.510.638	(197.497)
Otros Activos no Corrientes	26.861	29.571	(2.709)
Fondo de Comercio	261.023	131.444	129.579
TOTAL	8.854.845	8.119.264	735.581

En los activos no corrientes la partida más significativa es la relativa a autopistas y otras vías de peaje con 4.194,1 millones de euros; de las anteriores, el volumen de autopistas y otras vías en desarrollo ascendía a 44,3 millones de euros.

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 1.836,1 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 122,5 millones de euros. A cierre del periodo se mantenían inversiones en curso en inmuebles para alquiler por un importe de 273,2 millones de euros y otros 78,1 millones de euros en terrenos para desarrollos futuros.

El Inmovilizado Material corresponde a maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 236,3 millones de euros.

Los activos financieros no corrientes incluyen, entre otros, los impuestos diferidos por importe de 464,9 millones de euros, las participaciones puestas en equivalencia por importe de 141,2 millones de euros, entre las que destacan las correspondientes a la inversión en concesiones. Además, en este epígrafe se recogen 492,0 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones de Itinere que gozan de dichas beneficios y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por las Administraciones Públicas.

ACTIVOS CORRIENTES

La evolución del circulante se detalla a continuación:

ACTIVOS CORRIENTES (Miles de Euros)	DICIEMBRE		Variac 05/04
	2005	2004	
Existencias	3.447.499	2.898.182	549.317
Deudores	1.584.029	1.384.962	199.067
Activos financieros	31.577	42.813	(11.237)
Efectivo	375.035	172.074	202.961
Otros Activos Corrientes	13.711	9.934	3.776
TOTAL	5.451.850	4.507.966	943.885

En conjunto el circulante asciende a 5.451,8 millones de euros, con un crecimiento del 17,3% comparado con igual periodo de 2004. Esto es debido fundamentalmente al incremento de existencias 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 Fondo de Maniobra, que asciende a 1.135,8 millones de euros, aumenta un 16,3% respecto al ejercicio anterior.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto a cierre de diciembre de 2005 alcanzó los 1.979,7 millones de euros, con un incremento de un 1,16%; un 92,6% del total (con 1.834,2 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 145,5 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

Durante el mes de julio de 2005 se realizó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de acciones de 1€ de valor nominal. Así, a 31 de diciembre de

2005 el capital social está representado por 274,47 millones de títulos, de 1€ de valor nominal.

DEUDA FINANCIERA

A cierre del ejercicio el endeudamiento neto corporativo del grupo asciende a 923,0 millones de euros, con una disminución del 2,1% respecto a 2004 y equivalente a un 11,4% del total de la existente en el periodo.

Por tipo de instrumentos, la deuda con entidades de crédito era dominante con un 81,9% y, por plazo, el endeudamiento con vencimiento a largo suponía un 82,6% del total.

A 31 de diciembre de 2005 el importe de la deuda a tipo asegurado ascendía a un 43,4% del conjunto. Las actividades de mayor recurrencia y permanencia de los activos en balance (concesiones y patrimonio en renta) tienen asegurado el tipo en un 68,4% y un 45,6% respectivamente. El resto de las actividades es de corto plazo y por tanto no se asegura.

Por su parte el importe de la deuda neta en actividades intensivas en capital ascendía a 6.964,0 millones de euros, un 86,1% del total. De este modo la financiación ajena de SyV se aloja en su mayor parte en el balance de las filiales operativas con alta capacidad de endeudamiento y garantía crediticia. Así 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.

La deuda neta del grupo a 31 de diciembre de 2005, se desglosa:

DEUDA FINANCIERA NETA	
(Millones de Euros)	2005
CORPORATIVA	923,0
ACTIVIDADES INTENSIVAS EN CAPITAL	6.964,0
Testa	1.294,9
Itinere	3.569,5
Vallehermoso	2.099,6
OTRAS	198,3
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	8.085,3

Entre las actividades intensivas en capital es importante destacar el peso de la deuda afecta a financiación de concesiones de transporte, que alcanzó 3.569,5 millones de euros en diciembre pasado, lo que supone un 44,1% de la total del grupo y un 65,3% del valor contable de la inversión bruta en autopistas, que ascendía a 5.464,3 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.

El pasado mes de junio se cerró la refinanciación en una concesión importante, Avasa, junto con su sociedad de adquisición cabecera, Avasacyr, por un importe conjunto atribuible de 356,2 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. Asimismo, durante el mes de diciembre se cerró la refinanciación de la operación de adquisición de Ena. El nuevo crédito, que sustituye al anterior firmado en octubre de 2003, tiene un importe de 1.248,8 millones de euros y un tipo de interés inferior en 100 p.b. La operación ha permitido alargar el plazo de amortización hasta finales de 2013, cuando el anterior expiraba en 2010. Durante 2005 se ha refinanciado también con éxito las concesiones Los Lagos y Elqui en Chile, por un importe total de 300 millones de euros, alargando el plazo de la financiación y eliminando el riesgo cambiario al estar denominada en moneda local chilena en lugar de en dólares, además de abaratar sustancialmente las condiciones económicas frente a las de la financiación anterior. Por otra parte, se cerró a principios de diciembre pasado la colocación de la emisión de obligaciones bonificadas fiscalmente emitidas por la concesionaria Audasa, por un importe de 63,4 millones de euros a un tipo de interés del 3,32%.

En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 1.294,9 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 2005, la deuda solo suponía un 37,2% de dicho valor.

En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 2.099,6 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 3.245,4 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 con 146,1 millones de euros.

Los instrumentos financieros a valor razonable alcanzaron un valor de 73,1 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.

IV. EVOLUCION DE AREAS DE NEGOCIO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2005									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itínere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.532.157	362.955	1.246.502	209.958	367.578	746.398	2.056	(290.648)	4.176.957
Otros ingresos	37.355	39.575	3.173	4.871	46.478	31.671	46.065	9.474	218.662
Total Ingresos de explotación	1.569.512	402.530	1.249.675	214.829	414.056	778.069	48.121	(281.174)	4.395.619
Gastos Externos y de explotación	(1.446.627)	(115.441)	(972.942)	(49.626)	(373.917)	(745.117)	(49.577)	281.213	(3.472.034)
Resultado Bruto de Explotación	122.885	287.089	276.733	165.203	40.139	32.952	(1.456)	40	923.585
Dotacion Amortización inmovilizado	(15.110)	(145.118)	(1.601)	(32.041)	(21.496)	(14.649)	(3.456)	(1.761)	(235.231)
Provisiones circulante	(23.440)	(80)	(26.384)	(349)	(3.091)	(5.442)	(9.798)	(0)	(68.584)
Resultado Neto de Explotación	84.335	141.891	248.748	132.813	15.552	12.861	(14.709)	(1.722)	619.770
Resultados Financieros	19.095	(199.651)	(12.973)	(49.692)	(5.806)	(2.369)	237.882	(109.723)	(123.237)
Resultados por diferencias en cambio	560	25.055		2.006	(120)	(3.011)	(1)	0	24.490
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	30	(14.503)	(323)	15	2.246	(889)		(0)	(13.424)
Provisiones de Inversiones Financieras		537	(3.408)	10.140	(823)	(137)	(777)	(10.139)	(4.609)
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	78	2.021		1.315			2.173	0	5.588
Amortización Fondo de Comercio								0	0
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(362)				(103)			10.222	9.757
Rdo.enajenación de activos no corrientes	1.894	183	(216)	140	94.586	20.655		(21.571)	95.670
Otras Ganancias o pérdidas								0	0
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	105.631	(44.467)	231.827	96.737	105.533	27.110	224.568	(132.934)	614.005
Impuesto de Sociedades	(32.187)	10.483	(83.512)	(36.021)	(9.402)	(2.030)	(39.018)	27	(191.660)
RESULTADO TOTAL	73.444	(33.984)	148.315	60.716	96.131	25.080	185.550	(132.908)	422.345
Atribuible a Minoritarios	(640)	(13.998)	172		(1.802)	(821)		7.871	(9.219)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	72.804	(47.982)	148.487	60.716	94.329	24.259	185.550	(125.037)	413.126

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2004									TOTAL
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.304.311	322.916	889.874	191.983	90.083	874.037	355	(150.398)	3.523.162
Otros ingresos	7.837	36.041	276	1.407	1.126	22.505	28.534	4.629	102.356
Total Ingresos de explotación	1.312.148	358.957	890.150	193.390	91.209	896.543	28.889	(145.768)	3.625.518
Gastos Externos y de explotación	(1.202.955)	(106.379)	(733.995)	(48.098)	(88.270)	(857.144)	(39.609)	146.369	(2.930.081)
Resultado Bruto de Explotación	109.193	252.578	156.155	145.292	2.939	39.399	(10.720)	601	695.437
Dotacion Amortización inmovilizado	(15.454)	(125.792)	(342)	(30.650)	(4.926)	(16.972)	(3.164)	(1.760)	(199.060)
Provisiones circulante	(12.153)	(78)	1.447	(201)	8	(3.115)	317	(1)	(13.776)
Resultado Neto de Explotación	81.586	126.708	157.260	114.441	(1.979)	19.312	(13.567)	(1.160)	482.601
Resultados Financieros	14.801	(168.036)	(33.106)	(51.163)	(1.162)	(17.339)	126.548	(159.452)	(288.908)
Resultados por diferencias en cambio	(267)	4.115	0	(152)	8	(344)	(0)	1	3.361
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	20	(9.862)	123	775	0	5.333	0	0	(3.611)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	5.630	0	0	0	(98)	58	0	5.590
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	22	(4.248)	0	(893)	0	0	101	0	(5.019)
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(1.279)	(2)	0	20.055	(73)		0	(115)	18.586
Rdo.enajenación de activos no corrientes	(16)	(209)	281	117.324	146	0	772	11.240	129.538
Otras Ganancias o pérdidas	0					0		(0)	
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	94.867	(45.905)	124.558	200.387	(3.059)	6.863	113.912	(149.485)	342.138
Impuesto de Sociedades	(31.691)	5.094	(43.811)	(45.556)	3.084	(324)	61.430	26	(51.749)
RESULTADO TOTAL	63.176	(40.811)	80.746	154.831	25	6.539	175.342	(149.459)	290.389
Atribuible a Minoritarios	82	(16.058)	125	0	(451)	(649)	0	8.006	(8.160)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	63.258	(56.869)	80.872	154.831	(426)	5.890	175.342	(141.453)	282.229

BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
ACTIVOS NO CORRIENTES	572.954	5.162.786	288.932	2.458.437	463.253	194.692	2.042.745	(2.328.953)	8.854.845
Activos intangibles	32.212	36.422	18	112.731	28.450	518	1.764	(0)	212.116
Inversiones Inmobiliarias			60.946	1.836.077				111.111	2.008.134
Inversión en Autopistas		4.194.103						0	4.194.103
Inmovilizado Material	87.036	36.428	8.964	347.831	261.396	93.116	4.696	(0)	839.466
Activos financieros	435.461	873.823	212.600	157.095	44.408	68.332	2.032.964	(2.511.542)	1.313.142
Otros Activos no corrientes	18.245	8.346	4.529	4.702	1.833	5.259	3.321	(19.373)	26.861
Fondo de comercio		13.664	1.875		127.166	27.467		90.851	261.023
ACTIVOS CORRIENTES	963.091	191.409	3.544.251	24.506	332.330	543.088	21.971	(168.796)	5.451.850
Existencias	131.632	3.191	3.245.357	75	18.352	49.600	890	(1.598)	3.447.499
Deudores	670.323	111.452	263.047	2.749	222.308	455.984	21.063	(162.897)	1.584.029
Activos financieros	13.657	853	12.261		640	4.148	5	13	31.577
Efectivo	136.684	68.586	23.586	21.681	91.031	33.357	13	96	375.035
Otros Activos Corrientes	10.795	7.326	0					(4.410)	13.711
ACTIVO = PASIVO	1.536.045	5.354.195	3.833.184	2.482.942	795.583	737.781	2.064.716	(2.497.750)	14.306.696
PATRIMONIO NETO	421.339	375.466	321.709	1.075.238	264.451	137.232	949.063	(1.564.749)	1.979.750
Recursos Propios	418.534	297.872	318.705	1.075.238	255.383	135.217	949.063	(1.615.753)	1.834.259
Intereses Minoritarios	2.805	77.594	3.005	0	9.068	2.015	0	51.004	145.491
PASIVOS NO CORRIENTES	71.433	4.566.023	1.869.877	1.315.826	238.718	183.472	525.947	(760.423)	8.010.873
Deuda Financiera	43.090	3.327.545	1.376.584	1.260.085	171.332	139.960	362.432	0	6.681.028
Instrumentos financieros a valor razonable	0	64.152	0	6.385	1.309		1.289	0	73.134
Provisiones	90	0	13.976	3.432	7.132	28.465	2.474	0	55.569
Otros Pasivos no corrientes	28.253	1.174.327	479.317	45.924	58.945	15.047	159.751	(760.423)	1.201.141
PASIVOS CORRIENTES	1.043.273	412.705	1.641.597	91.879	292.414	417.077	589.706	(172.579)	4.316.073
Deuda Financiera	37.780	311.394	758.852	56.490	66.314	74.869	505.165	0	1.810.865
Acreedores comerciales	833.687	19.493	732.690	9.262	139.683	243.328	4.358	(14.523)	1.967.978
Provisiones para operaciones tráfico	154.430		51.401	2.106	1.205		12.020	(102.553)	118.609
Otros pasivos corrientes	17.376	81.819	98.653	24.020	85.212	98.880	68.163	(55.503)	418.621

BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2004									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
ACTIVOS NO CORRIENTES	414.348	4.555.826	579.966	2.455.045	81.750	280.382	2.025.220	(2.273.272)	8.119.264
Activos intangibles	26.275	623	20	114.066	8.545	17.164	3.277	(0)	169.970
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	1.783.870	0	0	0	112.871	1.896.740
Inversión en Autopistas	0	3.751.014	0	0	0	0	0	(61)	3.750.953
Inmovilizado Material	60.421	31.535	4.243	366.504	64.136	99.679	3.368	61	629.947
Activos financieros	314.480	772.654	562.663	190.606	8.413	113.491	2.015.871	(2.467.539)	1.510.638
Otros Activos no corrientes	13.171	0	13.040	0	656	0	2.704	0	29.571
Fondo de comercio	0	0	0	0	0	50.047	0	81.396	131.444
ACTIVOS CORRIENTES	914.841	170.607	2.843.729	45.801	47.654	627.047	59.038	(200.753)	4.507.966
Existencias	120.226	2.888	2.691.757	56	4.545	79.236	1.073	(1.598)	2.898.182
Deudores	715.123	97.533	148.283	32.727	35.874	496.505	55.306	(196.389)	1.384.962
Activos financieros	32.526	4.636	349	1.535	(442)	4.350	3	(144)	42.813
Efectivo	45.578	64.053	3.341	11.484	7.677	37.217	2.656	68	172.074
Otros Activos Corrientes	1.387	1.497				9.740		(2.690)	9.934
ACTIVO = PASIVO	1.329.188	4.726.433	3.423.696	2.500.847	129.404	907.429	2.084.258	(2.474.025)	12.627.230
PATRIMONIO NETO	377.469	577.295	206.519	1.044.272	23.643	126.497	1.010.997	(1.409.668)	1.957.025
Recursos Propios	376.145	314.096	203.349	1.044.272	20.306	119.887	1.010.997	(1.471.518)	1.617.535
Intereses Minoritarios	1.323	263.199	3.170	0	3.338	6.610	0	61.850	339.490
PASIVOS NO CORRIENTES	107.419	3.794.517	1.697.874	1.359.735	50.058	254.911	735.467	(862.471)	7.137.511
Deuda Financiera	100.225	2.802.497	1.329.758	1.313.600	43.984	204.643	321.269	(0)	6.115.976
Instrumentos financieros a valor razonable	64	51.206	0	9.027	237	0	2.945	0	63.479
Provisiones	139	0	8.727	3.716	121	31.639	1.482	0	45.825
Otros Pasivos no corrientes	6.990	940.813	359.389	33.392	5.716	18.630	409.772	(862.471)	912.231
PASIVOS CORRIENTES	844.300	354.621	1.519.302	96.840	55.703	526.021	337.794	(201.886)	3.532.694
Deuda Financiera	118.112	224.151	554.456	62.167	7.577	165.938	317.069	0	1.449.470
Acreedores comerciales	578.653	15.097	820.722	17.463	41.694	253.232	3.228	33	1.730.122
Provisiones para operaciones tráfico	30.537	0	28.739	1.054	449	0	10.447	0	71.226
Otros pasivos corrientes	116.998	115.372	115.386	16.156	5.983	106.850	7.050	(201.919)	281.876

IV. EVOLUCION AREAS DE NEGOCIO

SACYR/SOMAGUE

Los ingresos netos del área alcanzaron 2.278,6 millones de euros, un 4,6% superior al ejercicio pasado. El componente más importante de la actividad, Sacyr, ingresó 1.532,2 millones de euros, con un destacado incremento de un 17,5% respecto al año anterior y un peso de un 67,2% del total. 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 746,4 millones de euros, frente a unas ventas de 874,0 millones de euros en 2004.

La cartera de obra ha crecido de forma muy significativa y a cierre del ejercicio ascendía a 4.499,9 millones de euros, equivalente a 23,7 meses de actividad. El incremento experimentado respecto al 2004 ha sido de un 20,6%.

Esta cartera no incluye los dos contratos que se detallan a continuación porque están pendientes de firma:

- Adjudicación al consorcio del que forma parte Sacyr con un 18,7% de la construcción del puente sobre el Estrecho de Messina, que unirá la región de Reggio Calabria al sur de la Península Itálica con la isla de Sicilia, por un importe de 725 millones de euros.
- Implantación llave en mano del sistema de tranvías de la ciudad italiana de Palermo, por un importe de 96 millones de euros. La adjudicación se ha realizado al consorcio del que forma parte SIS, la filial en Italia del grupo SyV.

Un 92,0% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 69,6% correspondiente a España, un 14,4% a Portugal y un 8,0% a Italia. El 8,0% restante, en otros países, procede en su mayoría de proyectos de concesión de infraestructuras en Chile y Costa Rica.

Entre los principales contratos obtenidos destacan los siguientes:

- Conjunto de promociones de vivienda para el Grupo Vallehermoso, por un importe total de 337,2 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.
- Construcción de plataforma y vía para la integración del ferrocarril en la ciudad de Málaga- enmarcadas dentro del proyecto de la nueva línea de alta velocidad Córdoba-Málaga - por un importe de 144,6 millones de euros.

- 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 y desdoblamiento de la nueva autopista en Valencia entre la capital y Losa del Obispo (1ª Fase) 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.
- Proyecto "Metrosol-Parasol" para reurbanizar la Plaza de la Encarnación de Sevilla, con un plazo de ejecución de 20 meses y un presupuesto inicial de 51,2 millones de euros. Con la adjudicación se incluye la cesión por 40 años a SyV del actual edificio municipal de Hacienda para actividades terciarias, así como la explotación de otros usos y espacios.
- Construcción para la duplicación de la nueva autopista entre Oviedo y Gijón (Viastur) por 80,6 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 44,2 millones de euros.
- Ejecución de control de avenidas de Abroñigales por 43 millones de euros.
- Construcción de un tramo de vía de alta velocidad ferroviaria en La Coruña, entre las localidades de Meirama y Bregua, por un importe de 42,4 millones de euros

VALLEHERMOSO

Los ingresos de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2005 alcanzaron los 1.246,5 millones de euros, lo que representa un incremento del 40,1% frente al año anterior. Las ventas correspondientes a producto residencial fueron de 1.224,6 millones de euros y el resto, 21,9 millones de euros, corresponde a venta de otros productos y servicios.

Por su parte, el resultado operativo (Ebitda) fue de 276,7 millones de euros, con un notable aumento del 77,2%, hasta un margen sobre ventas de un 22,2% frente al 17,5% obtenido en 2004.

Las ventas contratadas residenciales alcanzan los 1.530,0 millones de euros, con un crecimiento de un 37,6% respecto a 2004, apoyado tanto en la favorable evolución de precios como en el aumento del número de unidades vendidas, un 10,4% superior a las contratadas en el ejercicio anterior, hasta las 4.824 viviendas. A cierre del ejercicio existían ventas contratadas pendientes de contabilizar por importe de 2.023,7 millones de euros, un 35,3% superiores al ejercicio anterior.

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

VENTAS CONTRATADAS (Miles de Euros)	Diciembre	
	2005	2004
SUELO	91.024	30.630
PRODUCTO RESIDENCIAL	1.439.020	1.081.333
TOTAL GRUPO	1.530.044	1.111.963

Se ha comprometido durante el ejercicio 1.011 millones de euros en compra de suelo, con un crecimiento del 31% sobre igual periodo de 2004.

A cierre el ejercicio, la reserva de suelo de Vallehermoso alcanzaba los 17,3 millones de m². con una edificabilidad de 4,55 millones de m², lo que equivale a 30.139 viviendas y un periodo de actividad asegurada de más de 6 años. 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.

El valor de los activos de Vallehermoso ha crecido un 52,3% hasta 6.130 millones de euros, y las plusvalías latentes alcanzan 2.338 millones de euros, 749 millones más que en 2004 (+47,1%).

Millones de €	DICIEMBRE			
	2005	2004	Var 05/04	Var 05/04
Suelo	3.387	2.481	906	36,5%
Obra en curso y otras	2.743	1.544	1.199	77,7%
TOTAL	6.130	4.025	2.105	52,3%
PLUSVALIAS LATENTES	2.338	1.589	749	47,1%

ITINERE

El negocio de concesiones de Itinere registró una cifra de ingresos de 363,0 millones de euros, un 12,4% 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 inicio y el final de este año, afectaron a todas las concesiones del grupo ubicadas en la zona norte de la Península Ibérica (Audenasa, Aucalsa, Avasa) y de la huelga de transporte que tuvo lugar en el mes de octubre - y en la actualización de tarifas.

El resultado bruto de explotación creció un 13,7%, hasta los 287,1 millones de euros, lo que permite alcanzar un nuevo máximo en el margen operativo hasta el 79,1%, superior al 78,2% 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, con una evolución muy positiva en las de mayor importancia. Así, el crecimiento de la IMD en Audasa se situó en el 4,4%. Por su parte, Aucalsa y Audenasa obtuvieron aumentos de la IMD del 3,1% y 5,3% respectivamente; Avasa incrementó un 0,3% el volumen de vehículos en el periodo y Aunor alcanzó un crecimiento del 6,2% respecto al año anterior.

Por su parte, en las radicadas en el exterior, las concesiones chilenas manifiestan una tendencia de tráfico ascendente, con subidas del 7,1% y 6,0% en las dos extremas de la Ruta 5, El Elqui y Los Lagos, respectivamente, mientras que Rutas del Pacífico experimentó una mejora respecto a periodos anteriores con un 6,3% de aumento respecto a 2004. En Brasil, Triangulo do Sol experimentó un crecimiento del 3,1%.

INGRESOS Y TRAFICO (Millones de Euros)	Diciembre 2005		Diciembre 2004		% Variac.05/04	
	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD
España						
Audasa	126,6	23.556	118,3	22.565	7,0%	4,4%
Avasa	64,8	13.542	62,7	13.499	3,3%	0,3%
Audenasa	36,6	16.641	34,0	15.803	7,6%	5,3%
Aucalsa	32,7	9.006	30,7	8.736	6,5%	3,1%
Aunor	10,3	11.101	10,0	10.455	3,0%	6,2%
Autoestradas Galicia	11,5	12.883	10,5	12.262	7,2%	5,1%
Chile						
R-5 El Elqui**	12,3	3.363	10,3	3.139	19,4%	7,1%
R-5 Los Lagos**	11,1	6.934	9,4	6.539	18,1%	6,0%
Rutas del Pacífico	17,5	16.746	15,4	15.752	13,6%	6,3%
Red Vial Litoral Central	1,9	1.882	1,5	2.064	27,9%	(*)
Brasil						
Triangulo do Sol	27,5	37.335		36.221		3,1%

(*) Dato no comparable por apertura de nuevos tramos.

** No se incluyen en 2004 las subvenciones, que este año están en ingresos por subvenciones y no en Cifra de Negocio.

Durante el ejercicio 2005 el grupo Itinere resultó adjudicatario de las siguientes concesiones:

- Concesión para el desdoblamiento, conservación y explotación de la nueva autopista de peaje en sombra entre Oviedo y Gijón, con una inversión inicial de 125 millones de euros.
- Concesión para la construcción, conservación y explotación de la nueva autopista de peaje en sombra CV-35 entre Valencia y Losa del Obispo, con una inversión inicial de 165 millones de euros.
- Concesión para la construcción y explotación del intercambiador de transportes de Plaza Elíptica en Madrid por un importe de 40,0 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 28 concesiones de infraestructuras de transporte, distribuidas entre la UE con 18 (España: 15, Portugal: 3), América con 9 (Chile: 6, Brasil: 2 y Costa Rica: 1) y 1 en Bulgaria.

Además, durante el ejercicio 2005 se ha completado la adquisición de la totalidad de ENA mediante la compra de un 10% adicional en el pasado mes de junio y de un 20% en el pasado mes de noviembre, por un importe de 158,4 y 343,2 millones de euros respectivamente. De este modo, se alcanza el 100% de participación en ENA y se incrementa la exposición de Itinere al fuerte potencial de crecimiento de las cuatro concesiones que lo integran, permitiendo mejorar aún más la gestión de la compañía con el objetivo de incrementar la rentabilidad para los accionistas.

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad ascendía al cierre del ejercicio a 50.925,5 millones de euros, un 3,2% más que el año anterior. Un 90,8% de la misma se ubicaba en España.

La inversión bruta en autopistas ascendía a cierre del periodo a 5.464,3 millones de euros. De ellos, 44,3 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión Autopista Nororiental ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile, ya que a principios de diciembre ha entrado en explotación la autopista urbana de circunvalación de Santiago de Chile, Américo Vespucio Sur. Además, se iniciaron los trabajos en las concesiones adjudicadas en 2004, la autopista Palma-Manacor y la Autopista del Valle en Costa Rica, junto con las dos de peaje en sombra en España (Viastur y Autopista del Turia).

INVERSION (Miles de Euros)	Diciembre 2005		Diciembre 2004		% Variac. 05/04
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	
AVASA	666.210		662.728		0,5%
AUNOR	96.954		96.954		0,0%
AUCALSA	786.130		739.314		6,3%
AUTOESTRADAS DE GALICIA	170.700		155.818		9,6%
AUDASA	2.295.609		2.031.323		13,0%
AUDENASA	432.948		390.204		11,0%
AUTOVIA DEL TURIA		5.474			
VIASTUR		5.347			
España	4.448.551	10.821	4.076.341	0	9,4%
ELQUI	256.512		204.958		25,2%
LOS LAGOS	268.540		214.569		25,2%
RUTAS PACIFICO	209.952		167.228		25,5%
LITORAL CENTRAL	41.556		32.863		26,5%
VESPUCIO SUR	144.013		0	62.772	129,4%
ACCESO NORORIENTE		33.103	0	24.370	35,8%
AUTOPISTA DEL VALLE		374			
TRIANGULO DO SOL	50.925				
América	971.498	33.477	619.618	87.142	42,2%
TOTAL	5.420.049	44.298	4.695.959	87.142	14,2%

TESTA

Los ingresos alcanzados por Testa en el periodo fueron de 210,0 millones de euros, un 9,4% más que en 2004. A nivel operativo, el margen bruto mejoró respecto al del ejercicio anterior, pasando del 75,7% al 78,7%.

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

Evolución Rentas	Diciembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	205.316	188.045	9,2%
Superficie ocupada media (M2)	1.349.808	1.311.336	2,9%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	12,68	11,75	7,9%
Superficie alquilable media (M2)	1.395.150	1.376.297	1,4%
Grado de ocupación medio (%)	96,75	95,28	1,5%

El aumento de la superficie alquilable es consecuencia de la incorporación de 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. El incremento en el grado de ocupación medio se produce especialmente en oficinas.

Resultados en venta de activos:

En el ejercicio 2004 se produjeron tres ventas de activos significativas:

- las de un solar ubicado en la región de Madrid por 36,2 millones de euros y un edificio de oficinas también en Madrid por 132,9 millones de euros y que, al contar con un largo historial de permanencia en el activo del grupo, aportaron un elevado margen de 29,4 y 51,8 millones de euros respectivamente.
- la 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 ha llevado a cabo ninguna venta significativa de activos patrimoniales, de ahí que se produzca una disminución del resultado antes de impuestos hasta alcanzar los 96,7 millones de euros, frente a los 200,4 millones de euros en 2004. La normalización de la tasa fiscal en el ejercicio actual lleva a que el beneficio neto sea de 60,7 millones de euros.

Se ha adjudicado a Testa, en consorcio con otras dos filiales de SyV, Sacyr y Valoriza, los contratos para el desarrollo y explotación de dos hospitales en la región de Madrid (Parla y Coslada) por un importe de inversión 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 del ejercicio 2005 existían obras en curso por un total de 272,6 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 169,7 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 44,7 millones de euros corresponden a un edificio de oficinas radicado en Madrid y otros 34,9 millones de euros a 5 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo.

El valor de los activos de Testa ha alcanzado 3.480 millones de euros (+12,3%) y las plusvalías latentes han llegado a 1.168 millones de euros (332 millones de euros más, un 39,7%).

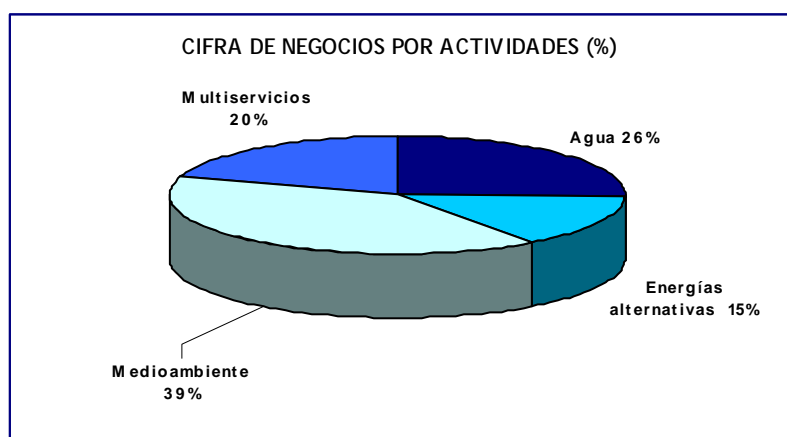
Millones de €	DICIEMBRE			
	2005	2004	Var 05/04	Var 05/04
Inmuebles en explotación	3.008	2.679	329	12,3%
Obra en curso y otras	472	421	51	12,1%
TOTAL	3.480	3.100	380	12,3%
PLUSVALIAS LATENTES	1.169	837	332	39,7%

VALORIZA

En 2005 Valoriza alcanzó unos ingresos de 367,6 millones de euros, con un fuerte aumento de un 308,0% respecto a los 90,1 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 recogida y tratamiento de R.S.U. 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 133,8 millones de euros. Esta incorporación ha permitido 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 Valoriza Energía e Iberese, representa un 14,6% de la facturación, con 53,5 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 55,9% respecto 2004. En el periodo entró en funcionamiento una nueva planta de cogeneración de biomasa con una capacidad instalada de 4MW. Se cuenta así con un total de 6 plantas en explotación a diciembre 2005.

En gestión del agua, los ingresos fueron de 93,8 millones de euros, con un fuerte aumento respecto los 8,6 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 2005 un total de 15 concesiones en explotación que suponen prestar servicio a un total de 1,7 millones de habitantes

En la rama de Multiservicios los ingresos crecieron un 56,1% hasta los 73,6 millones de euros. Valoriza Facilities, especializada en mantenimiento y gestión de todo tipo de inmuebles, ha facturado durante el periodo 37,3 millones de euros, con un crecimiento del 44,9% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte Cafestore, con 20,3 millones de euros, mantiene operativas 24 áreas de servicio, tras la entrada en funcionamiento de la ubicada en Almansa, frente a las 21 existentes a diciembre de 2004. 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 concursos de servicios de handling que se están convocando en España.

Por último, entre las adjudicaciones realizadas destacan las siguientes:

- Medioambiente: adjudicación de la construcción y explotación RCD Vitoria por 33,1 millones de euros.
- 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).

Por otra parte, Sadyt resultó adjudicataria el pasado mes de octubre dentro de la UTE Geida, del proyecto de desarrollo y explotación por un periodo de 25 años de la desaladora de agua de mar de Temclem-Hounaine, en Argelia. Tendrá una capacidad de desalación de 150.000 m³ de agua desalada al día. Con esta adjudicación son ya tres las plantas desaladoras - las otras dos ya en fase de ejecución- que se ha adjudicado el consorcio Geida en Argelia y una vez entren en servicio se alcanzará una capacidad instalada para producir más de 400.000 m³/día.

Asimismo, se ha adjudicado a Sadyt la ampliación y mejora de la Estación de Tratamiento de Agua Potable (ETAP) de Abrera, en

Barcelona, que será la mayor del mundo dotada con un sistema de desalinización mediante la tecnología de electrodiálisis, ya que contará con un caudal de tratamiento de 200.000m³/día, lo que supone atender una población aproximada de 800.000 personas.

Adicionalmente, en el mes de diciembre SyV se ha adjudicado la gestión de la Empresa Municipal de Aguas de Tenerife (Emmasa) durante un periodo de 25 años, por 60 millones de euros. Emmasa se encarga del abastecimiento de agua de Santa Cruz de Tenerife, que cuenta con una población de 205.000 habitantes, y gestiona entre otras instalaciones una planta desaladora de agua de mar que trata 21.000 m³ de agua salada al día.

- Multiservicios: adjudicación a Sufi del contrato para la limpieza viaria y recogida y transporte de los residuos sólidos urbanos de la ciudad de LLeida. El contrato tiene una duración de diez años prorrogable otros diez años en periodos bianuales y supone una cartera de negocio cercana a 90 millones de euros para el periodo inicial.

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.

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 15 de abril de 2005.
- El Consejo de Administración, en su reunión celebrada el 13 de julio de 2005, acordó distribuir el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2005 por un importe bruto de 0,100 euros por acción. El pago se hizo efectivo el día 29 de julio.
- El 5 de octubre de 2005 el Consejo de Administración acordó la distribución del segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2005 por un importe bruto de 0,100 euros por acción. Dicho dividendo se pagó el pasado 14 de octubre.
- En su reunión del 29 de noviembre de 2005 el Consejo de Administración acordó el pago del tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2005 por un importe bruto de 0,100 euros por acción. El abono se hizo efectivo el 13 de enero de 2006.

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. José 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.
- En su reunión celebrada el 13 de julio de 2005, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A. acordó aceptar la dimisión presentada por D. Juan Miguel Sanjuán Jover al cargo de consejero.

Asimismo, aceptó el nombramiento como consejero de la sociedad Grupo Satocán, S.A., que estará representada en el Consejo de Administración por D. Juan Miguel Sanjuán Jover.

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

	Diciembre		% Variac. 05/ 04
	2005	2004	
Precio de la acción al cierre (euros / acción)*	20,60	11,79	74,69%
Precio máximo de la acción*	24,46	13,65	79,24%
Precio mínimo de la acción	11,89	11,04	7,70%
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	5.654.103	3.236.740	74,69%
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	3.613.499	2.176.254	66,04%
Volumen de contratación medio diario (Nº de acciones)	809.106	721.902	12,08%
Frecuencia de contratación	%	100	100
Número de acciones (Miles)	274.471	266.153	3,13%
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	

* Ajustado en 2004 por ampliación de capital liberada de 1x32 realizada en julio de 2005



VII. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 31 de diciembre 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)	16.635.459	
D. Luis del Rivero Asensio (1)	37.731.962	13,75%
D. Demetrio Carceller Arce (2)	19.032	0,01%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	7.558.684	2,75%
D. Matias Cortés Domínguez	100	0,00%
D. Manuel Manrique Cecilia (3)	23.767.296	8,66%
Torreal, S.A. (4)	26.986.032	
Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (4)	26.986.037	9,83%
Prilomi, S.L.(5)	13.723.533	
Prilou, S.L. (5)	36.890.776	13,44%
D. Vicente Benedito Francés	72.802	0,03%
Grupo Satocán, S.A.	9.272.262	3,38%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	21.955.568	8,00%
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes (6)	14.223.229	5,18%
D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (6)		
TOTAL CONSEJO	178.477.748	65,03%

(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 Mantián, tiene una participación directa de 23.167.243 acciones e indirecta a través de Prilomi, S.L., representada por D. Jose Manuel Loureda López, de 13.723.533 acciones.

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