



→ *Tercer Trimestre de 2005*

SyV



## ÍNDICE

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	
	• DATOS OPERATIVOS	1
	• DATOS ECONOMICO - FINANCIEROS	2
II.	BASES DE PRESENTACIÓN	3
III.	CUENTA DE RESULTADOS y BALANCE CONSOLIDADO	4
IV.	EVOLUCIÓN ÁREAS DE NEGOCIO	14
V.	ACUERDOS DEL CONSEJO	27
VI.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	29
VII.	ESTRUCTURA ACCIONARIAL	30

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

DATOS OPERATIVOS (Millones de euros)	Septiembre		%
	2005	2004	Variac
<b>CONSTRUCCION-SACYR/SOMAGUE</b>			
CARTERA DE OBRA	4.634	2.934	57,9%
Meses Actividad	27,1	18,0	50,9%
<b>PROMOCION VIVIENDA- VALLEHERMOSO</b>			
VENTAS CONTRATADAS	931	688	35,4%
Nº viviendas	3.093	2.669	15,9%
CARTERA CONTRATADA	2.089	1.474	41,7%
RESERVA DE SUELO (Miles de m2)	4.610	3.996	15,4%
% Vivienda	91,0%	91,0%	
<b>CONCESIONES - ITINERE</b>			
CARTERA DE INGRESOS	51.016	49.307	3,5%
<b>PATRIMONIO- TESTA</b>			
INGRESOS	157	143	9,6%
SUPERFICIE ALQUILABLE (Miles de m2)	1.403	1.384	1,4%
GRADO OCUPACION	97,2%	94,3%	3,1%
CARTERA DE ALQUILERES	3.699	2.073	78,4%
<b>SERVICIOS - VALORIZA</b>			
CARTERA DE INGRESOS	6.394	3.396	88,3%

## I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS ECONOMICO-FINANCIEROS (Millones de euros)			Septiembre		%
			2005	2004	Variac
CIFRA DE NEGOCIO			2.616	2.375	10,1%
RESULTADO DE EXPLOTACION (EBITDA)			587	502	16,9%
Por actividad:					
	Construcción	Sacyr	79	77	2,5%
		Somague	22	32	-29,5%
	Promoción	Vallehermoso	130	106	22,0%
	Concesiones	Itinere	220	186	18,1%
	Patrimonio	Testa	125	109	14,7%
	Servicios	Valoriza	21	2	842,1%
	Otros	Holding	(9)	(10)	7,6%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE			300	176	70,7%
BPA*		€	1,09	0,64	70,7%
CASH-FLOW			490	321	52,8%
PATRIMONIO NETO (Saldo al final del periodo)			1.845	1.553	18,9%
DEUDA NETA CORPORATIVA			998	1.032	-3,3%
% sobre Deuda Financiera Neta Total			12,5%	15,5%	-19,3%

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

## II. BASES DE PRESENTACIÓN

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

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

### III. CUENTA DE RESULTADOS

CUENTA DE RDOS. CONSOLIDADA (Miles de Euros)	SEPTIEMBRE		Variac
	2005	2004	05/04
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.615.944	2.375.205	10,1%
Otros Ingresos	586.055	504.067	16,3%
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>3.201.999</b>	<b>2.879.273</b>	<b>11,2%</b>
Gastos Externos y de Explotación	(2.614.780)	(2.377.077)	10,0%
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>587.219</b>	<b>502.196</b>	<b>16,9%</b>
Dotación Amortización Inmovilizado	(161.714)	(129.634)	24,7%
Provisiones Circulante	(19.800)	(12.766)	55,1%
<b>Resultado Neto de Explotación</b>	<b>405.705</b>	<b>359.795</b>	<b>12,8%</b>
Resultados Financieros	(36.120)	(154.128)	76,6%
Resultados por Diferencias en Cambio	(6.288)	(5.899)	-6,6%
Resultado Soc. puesta en Equivalencia	(7.907)	3.305	-339,2%
Provisiones de Inversiones Financieras	(1.787)	1.829	197,7%
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	(1.765)	(855)	106,5%
Dotación Amortización Fondo de Comercio	(3.926)	0	
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(855)	(3.429)	75,1%
Rdo. Enaj. de Activos no Corrientes	96.769	33.388	189,8%
Otras Ganancias o Pérdidas	1.369	(3.972)	134,5%
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>445.195</b>	<b>230.035</b>	<b>93,5%</b>
Impuesto de Sociedades	(133.245)	(39.285)	239,2%
<b>RESULTADO TOTAL</b>	<b>311.949</b>	<b>190.750</b>	<b>63,5%</b>
Atribuible a Minoritarios	(11.537)	(14.715)	-21,6%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>300.412</b>	<b>176.035</b>	<b>70,7%</b>

#### ANÁLISIS DE RESULTADOS

- En el tercer trimestre del 2005 se ha mantenido la buena evolución de las ventas del grupo con una subida del 10,1%, hasta los 2.615,9 millones de euros.
- El EBITDA alcanza los 587,2 millones de euros, con un sólido crecimiento del 16,9%, lo que sitúa el margen sobre ventas en el 22,4% frente al 21,1% al tercer trimestre de 2004 y confirma su posición como el más elevado del sector en España y Europa.
- El resultado neto de explotación crece un 12,8%, hasta los 405,7 millones de euros.
- El beneficio neto atribuible alcanza los 300,4 millones de euros. Esto supone un notable 70,7% de crecimiento respecto a igual período del año anterior.
- El cash flow asciende a 490,3 millones de euros, un 52,8% más que en septiembre de 2004.

### CIFRA DE NEGOCIOS

El crecimiento de ingresos hasta los 2.615,9 millones de euros, un 10,1% superior a igual periodo de 2004, se apoyó en el crecimiento habido en todas las áreas de actividad y en especial en las de servicios y concesiones.

El área de concesiones de transporte presenta un crecimiento de un 12,9% en los ingresos, alcanzando 272,7 millones de euros. Esta evolución 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.

La rama de construcción, desarrollada por Sacyr-Somague, experimentó un incremento de un 4,6%, alcanzando una cifra de negocios de 1.539,1 millones de euros en septiembre de 2005 frente a los 1.470,9 millones de euros en 2004. Este crecimiento es combinación del ajuste de actividad previsto en construcción en Portugal, junto con un notable aumento de un 26,2% en la de Sacyr, reflejo de su elevada cartera de obra, que ascendía a 3.746,4 millones de euros a cierre del trimestre.

Vallehermoso ha registrado 600,9 millones de euros de cifra neta de negocios, experimentando un ajustado crecimiento del 0,9% respecto al ejercicio anterior. Este volumen se corresponde plenamente con la programación de ventas establecida para el periodo, ya que coinciden en el último trimestre del año la entrega de varias promociones de gran tamaño. El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del periodo, se incrementa un 35,4%, hasta alcanzar los 931,1 millones de euros, con un total de 3.093 viviendas vendidas a 30 de septiembre de 2005.

La actividad de servicios registró un importantísimo aumento del 351,4% hasta los 244,6 millones de euros, consecuencia de la incorporación del grupo de medioambiente Sufi, adquirido en el segundo trimestre del ejercicio y el crecimiento orgánico en las restantes actividades principales de Valoriza, en especial en energías alternativas y multiservicios.

En patrimonio, Testa aumentó un 9,6% los ingresos hasta los 156,6 millones de euros. Esta evolución es fruto de la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 2,4%, la subida de un 5,7% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y un 1,1% de aumento en la superficie alquilable del periodo.

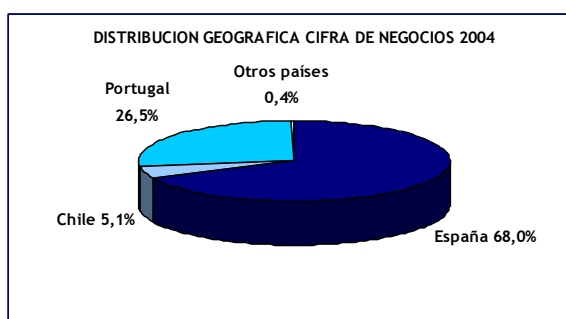
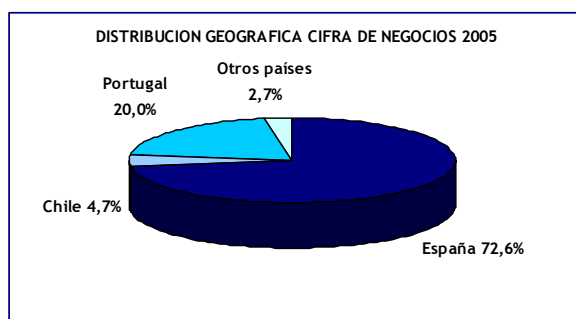
Por zona geográfica un 72,6% de la cifra de negocios se generó en España. Un 20% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y de servicios de Valoriza, el 7,4% restante se refiere en su mayor parte a la actividad en Chile, que recoge los ingresos de las concesiones en explotación, junto con la obra ejecutada para las mismas.

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

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Septiembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
Sacyr/Somague	1.539.096	1.470.920	4,6%
Sacyr	1.062.376	841.526	26,2%
Somague	476.721	629.393	-24,3%
Vallehermoso	600.949	595.733	0,9%
Itinere	272.755	241.546	12,9%
Testa	156.609	142.894	9,6%
Valoriza	244.575	54.185	351,4%
Ajustes de consolidación	-198.040	-130.071	
<b>TOTAL</b>	<b>2.615.944</b>	<b>2.375.205</b>	<b>10,1%</b>

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Septiembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
España	1.900.062	1.614.922	17,7%
Chile	122.207	121.271	0,8%
Portugal	522.172	629.393	-17,0%
Otros países	71.503	9.619	643,4%
<b>TOTAL</b>	<b>2.615.944</b>	<b>2.375.205</b>	<b>10,1%</b>

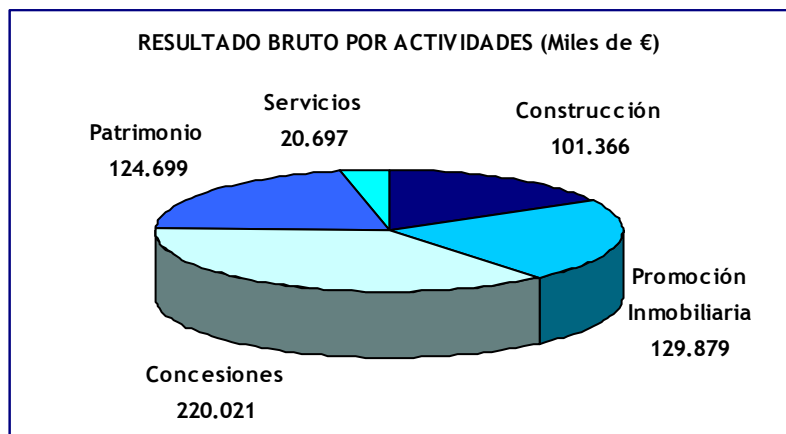


**RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION (EBITDA)**

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 16,9% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 587,2 millones de euros, apoyado en el incremento producido en especial en las áreas de promoción, concesiones y servicios. En esta última el EBITDA alcanzó 20,7 millones de euros, frente a 2,2 millones de euros en 2004.



A 30 de septiembre, la aportación de los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), representa un 62,2% del total, hasta los 365,4 millones de euros, con un crecimiento en el año del 22,9%. La aportación realizada por concesiones es la más significativa del grupo y supone un 37,5% del resultado bruto de explotación total, con 220 millones de euros; un 18,1% superior a 2004.



Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 37,8% del resultado operativo consolidado, con 221,8 millones de euros. Estas actividades crecieron un 8,2% respecto a 2004 por la expansión orgánica alcanzada y la reducción de gastos operativos de carácter corporativo.

La actividad de promoción de vivienda obtuvo un EBITDA de 129,9 millones de euros, un 22% superior al 2004.

#### AMORTIZACIONES

La dotación de amortizaciones- técnica y de los activos reversibles- alcanzó 161,7 millones de euros, con un incremento de un 24,7% debido a la expansión de negocio 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 98,8 millones de euros, un 61,1% del total del grupo SyV.

#### RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos ascendieron a 36,1 millones de euros, frente a los 154,1 millones de euros de gastos registrados en 2004. Esto se debe principalmente al impacto positivo de 148,6 millones de euros generados por la venta de los instrumentos derivados y las acciones del grupo BBVA en el pasado mes de febrero y que contrastan con la contabilización en marzo de 2004 de un resultado positivo de la cartera de valores de 41,2 millones de euros por la venta del 100% de una sociedad dedicada a la explotación de viviendas de renta antigua en la actividad de patrimonio.

Los resultados por puesta en equivalencia registran una pérdida de 7,9 millones de euros, frente a 3,3 millones de euros de resultado positivo alcanzado el año pasado

y están íntegramente originados por los gastos de puesta en marcha de nuevas concesiones en Itinere (Radiales de Madrid).

Los resultados por enajenación de activos no corrientes alcanzaron 96,8 millones de euros debido a la venta realizada en el área de servicios de activos eólicos radicados en Portugal. En 2004 se registraron 33,4 millones de euros por la venta de un solar ubicado en Madrid.

#### **BENEFICIO NETO**

El resultado total antes de impuestos asciende a 445,2 millones de euros, un 93,5% más que en 2004.

Tras la normalización de la tasa fiscal en el periodo, resulta un impuesto devengado de 133,2 millones de euros, un 239,2% superior al ejercicio anterior. El beneficio atribuible es de 300,4 millones de euros, un 70,7% más que el alcanzado en 2004.

#### **CARTERA INGRESOS**

La cartera de ingresos futuros asegurados en las distintas áreas de negocio, a cierre del tercer trimestre alcanzaba los 67.831,6 millones de euros. Esto significa un 16,1% de aumento respecto a igual periodo de 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 dos nuevas autopistas de peaje y el intercambiador de transportes obtenidos en 2005. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanzó los 42.960,8 millones de euros. Este volumen de ingresos futuros se apoya básicamente en Itinere, con un 75,2% del total.

<b>CARTERA</b> (Miles de Euros)	<b>Septiembre 2005</b>		
	<b>Ingresos</b>	<b>% Ebitda*</b>	<b>Ebitda</b>
Sacyr (Cartera obra)	3.746.400	8,4%	314.323
Somague (Cartera obra)	887.200	4,5%	39.556
Itinere (Cartera ingresos)	51.016.000	76,8%	39.163.421
Testa (Alquileres a vencimiento)	3.698.900	76,1%	2.816.671
Vallehermoso (Cartera preventas)	2.089.000	19,8%	413.033
Valoriza (Cartera servicios)	6.394.100	3,3%	213.848
<b>TOTAL</b>	<b>67.831.600</b>	<b>63,3%</b>	<b>42.960.852</b>

\*Mg Ebitda a diciembre 04

### III. BALANCE CONSOLIDADO

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Miles de Euros)	SEPTIEMBRE		Variac 05/04
	2005	2004	
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activos no corrientes</b>	<b>8.096.651</b>	<b>6.768.651</b>	<b>1.328.000</b>
Activos Intangibles	199.242	156.560	42.682
Inversiones Inmobiliarias	1.938.293	1.823.452	114.841
Inversión en Autopistas	3.889.621	3.208.766	680.854
Inmovilizado Material	779.536	567.337	212.199
Activos financieros	1.050.774	878.723	172.051
Otros Activos no corrientes	26.229	15.298	10.931
Fondo de comercio	212.955	118.514	94.441
<b>Activos corrientes</b>	<b>5.687.904</b>	<b>4.500.216</b>	<b>1.187.689</b>
Existencias	3.624.393	2.665.389	959.004
Deudores	1.618.959	1.537.744	81.215
Activos financieros	168.740	170.818	(2.078)
Efectivo	261.984	126.264	135.719
Otros Activos Corrientes	13.829	0	13.829
<b>TOTAL ACTIVO / PASIVO</b>	<b>13.784.555</b>	<b>11.268.866</b>	<b>2.515.689</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.845.497</b>	<b>1.552.649</b>	<b>292.847</b>
Recursos Propios	1.581.432	1.105.998	475.433
Intereses Minoritarios	264.065	446.651	(182.586)
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>7.726.801</b>	<b>6.337.390</b>	<b>1.389.411</b>
Deuda Financiera	6.561.714	5.744.071	817.643
Instrumentos financieros a valor razonable	86.234	33.633	52.601
Provisiones	47.300	47.763	(463)
Otros Pasivos no corrientes	1.031.553	511.923	519.630
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>4.212.257</b>	<b>3.378.828</b>	<b>833.430</b>
Deuda Financiera	1.850.575	1.213.228	637.347
Acreedores comerciales	1.908.131	1.701.343	206.787
Provisiones para operaciones tráfico	77.318	54.748	22.570
Otros pasivos corrientes	376.233	409.507	(33.275)

#### EVOLUCION DEL BALANCE

La expansión que presenta el balance, de 2.515,7 millones de euros, con un crecimiento de un 22,3%, 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 1.224,7 millones de euros de nuevos activos.

- El aumento de inversiones en suelo para promoción de vivienda y producto en curso con 817,7 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 470,6 millones de euros registrados en el balance de esta actividad.

A cierre del tercer trimestre de 2005, las tres actividades recurrentes del grupo (concesiones, patrimonio en renta y servicios) agregaban un total de 8.149,7 millones de euros de activos, equivalente al 59,4% 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 30 de septiembre de 2005, se desglosa:

ACTIVOS NO CORRIENTES (Miles de Euros)	SEPTIEMBRE		Variac 05/04
	2005	2004	
Activos Intangibles	199.242	156.560	42.682
Inversiones Inmobiliarias	1.938.293	1.823.452	114.841
Inversión en Autopistas	3.889.621	3.208.766	680.854
Inmovilizado Material	779.536	567.337	212.199
Activos Financieros	1.050.774	878.723	172.051
Otros Activos no Corrientes	26.229	15.298	10.931
Fondo de Comercio	212.955	118.514	94.441
<b>TOTAL</b>	<b>8.096.651</b>	<b>6.768.651</b>	<b>1.328.000</b>

En los activos no corrientes la partida más significativa es la relativa a autopistas y otras vías de peaje con 3.889,6 millones de euros; de las anteriores, el volumen de autopistas y otras vías en desarrollo ascendía a 170,3 millones de euros.

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 1.938,3 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 122,8 millones de euros. A cierre del periodo se mantenían inversiones en curso en inmuebles para alquiler por un importe de 253,1 millones de euros y otros 77,6 millones de euros en terrenos para desarrollos futuros.

Otros activos no corrientes corresponden a maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 240,9 millones de euros.

Los activos financieros no corrientes incluyen, entre otras, las participaciones puestas en equivalencia por importe de 157 millones de euros, entre las que destacan 111,7 millones de euros correspondientes a la inversión en concesiones. Además, en este epígrafe se recogen 500,8 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:

<b>ACTIVOS CORRIENTES</b> (Miles de Euros)	<b>SEPTIEMBRE</b>		<b>Variac 05/04</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	
Existencias	3.624.393	2.665.389	959.004
Deudores	1.618.959	1.537.744	81.215
Activos financieros	168.740	170.818	(2.078)
Efectivo	261.984	126.264	135.719
Otros Activos Corrientes	13.829	0	13.829
<b>TOTAL</b>	<b>5.687.904</b>	<b>4.500.216</b>	<b>1.187.689</b>

En conjunto el circulante asciende a 5.687,9 millones de euros, con un crecimiento del 26,4% 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.

### PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto a cierre de septiembre de 2005 alcanzó los 1.845,5 millones de euros, con un incremento de un 18,9%; un 85,7% del total (con 1.581,4 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 246 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 30 de septiembre de 2005 el capital social está representado por 274,46 millones de títulos, de 1€ de valor nominal.

**DEUDA FINANCIERA**

A cierre del tercer trimestre el endeudamiento neto corporativo del grupo asciende a 997,7 millones de euros, con una disminución del 3,3% respecto a 2004 y equivalente a un 12,5% del total de la existente en el periodo.

Por tipo de instrumentos, la deuda con entidades de crédito era dominante con un 77,7% y, por plazo, el endeudamiento con vencimiento a largo suponía un 78% del total.

Los instrumentos financieros a valor razonable alcanzaron un valor de 86,2 millones de euros y se encontraban aplicados en operaciones de cobertura de riesgos de la deuda a largo plazo asumida para la financiación de las actividades patrimoniales del grupo, concesiones e inmuebles en renta.

A cierre del tercer trimestre de 2005 el importe de la deuda a tipo asegurado ascendía a un 38,6% 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 60,5% y un 51,0% 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 6.983,9 millones de euros, un 87,5% 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 30 de septiembre de 2005, se desglosa:**

<b>DEUDA FINANCIERA NETA</b> (Miles de Euros)	Septiembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
CORPORATIVA	997.697	1.031.962	-3,3%
ACTIVIDADES INTENSIVAS EN CAPITAL	6.983.868	5.628.254	24,1%
Testa	1.305.778	1.361.543	-4,1%
Itinere	3.178.895	2.627.760	21,0%
Vallehermoso	2.314.971	1.483.389	56,1%
Otras	184.224	155.563	18,4%
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>7.981.565</b>	<b>6.660.216</b>	<b>19,8%</b>

Entre las actividades intensivas en capital es importante destacar el peso de la deuda afecta a financiación de concesiones de transporte, que alcanzó 3.178,9 millones de euros en septiembre pasado, lo que supone un 39,8% de la total del grupo y un 62,2% del valor contable de la inversión bruta en autopistas, que ascendía a 5.110,9 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 440,7 millones de euros. Esta refinanciación supondrá un ahorro en el servicio de la deuda ya que se contrató a un tipo del 3,55% en el caso del empréstito emitido y con un diferencial inferior a 50p.b para la deuda bancaria.

En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 1.305,8 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo. Así, de acuerdo con la última valoración de activos disponible de experto independiente, a diciembre de 2004, la deuda solo suponía un 42,1% de dicho valor.

En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 2.315 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 3.408,3 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 121,3 millones de euros, sobre un total de 184,2 millones de euros.

## IV. EVOLUCION DE AREAS DE NEGOCIO

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE 2005</b>									
<b>(En 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>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.062.376	272.755	600.949	156.609	244.575	476.721	693	(198.733)	2.615.944
Otros ingresos	21.542	26.145	468.253	3.101	24.526	11.469	22.139	8.880	586.055
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>1.083.917</b>	<b>298.900</b>	<b>1.069.202</b>	<b>159.710</b>	<b>269.101</b>	<b>488.190</b>	<b>22.831</b>	<b>(189.852)</b>	<b>3.201.999</b>
Gastos Externos y de explotación	(1.004.804)	(78.878)	(939.323)	(35.011)	(248.404)	(465.937)	(32.311)	189.889	(2.614.780)
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>79.113</b>	<b>220.021</b>	<b>129.879</b>	<b>124.699</b>	<b>20.697</b>	<b>22.252</b>	<b>(9.480)</b>	<b>37</b>	<b>587.219</b>
Dotacion Amortización inmovilizado	(11.290)	(98.816)	(246)	(23.598)	(13.738)	(10.175)	(2.532)	(1.320)	(161.714)
Provisiones circulante	(9.285)	(1.607)	(6.068)	(207)	(828)	(1.805)	0	0	(19.800)
<b>Resultado Neto de Explotación</b>	<b>58.539</b>	<b>119.598</b>	<b>123.564</b>	<b>100.894</b>	<b>6.131</b>	<b>10.273</b>	<b>(12.012)</b>	<b>(1.283)</b>	<b>405.705</b>
Resultados Financieros	14.515	(115.732)	(23.283)	(36.940)	(6.407)	(2.832)	244.261	(109.702)	(36.120)
Resultados por diferencias en cambio	131	(7.666)	0	1.540	(136)	(157)	(0)	0	(6.288)
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	22	(9.151)	(344)	83	1.540	(57)	0	(0)	(7.907)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	538	(1.650)	0	(86)	0	(589)	0	(1.787)
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	0	(2.354)	0	0	0	0	589	0	(1.765)
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	(391)	0	0	(3.535)	(3.926)
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(329)	0	0	0	(607)	0	0	81	(855)
Rdo.enajenación de activos no corrientes	1.489	154	(207)	140	95.562	21.201	0	(21.571)	96.769
Otras Ganancias o pérdidas	(71)	180	2.281	(144)	124	(1.215)	215	0	1.369
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>74.295</b>	<b>(14.433)</b>	<b>100.363</b>	<b>65.574</b>	<b>95.730</b>	<b>27.212</b>	<b>232.464</b>	<b>(136.010)</b>	<b>445.195</b>
Impuesto de Sociedades	(22.023)	2.249	(35.650)	(24.288)	(7.610)	(4.160)	(41.783)	20	(133.245)
<b>RESULTADO TOTAL</b>	<b>52.271</b>	<b>(12.185)</b>	<b>64.713</b>	<b>41.286</b>	<b>88.120</b>	<b>23.052</b>	<b>190.681</b>	<b>(135.990)</b>	<b>311.949</b>
Atribuible a Minoritarios	(482)	(13.623)	98	0	(1.726)	19	0	4.176	(11.537)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>51.790</b>	<b>(25.807)</b>	<b>64.811</b>	<b>41.286</b>	<b>86.394</b>	<b>23.071</b>	<b>190.681</b>	<b>(131.814)</b>	<b>300.412</b>



<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE 2004</b>									<b>TOTAL</b>
<b>(En 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>	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	841.526	241.546	595.733	142.894	54.185	629.393	249	(130.321)	2.375.205
Otros ingresos	35.462	8.632	410.544	773	1.130	8.290	22.018	17.219	504.067
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>876.989</b>	<b>250.177</b>	<b>1.006.277</b>	<b>143.666</b>	<b>55.315</b>	<b>637.684</b>	<b>22.267</b>	<b>(113.101)</b>	<b>2.879.273</b>
Gastos Externos y de explotación	(799.783)	(63.909)	(899.844)	(34.910)	(53.118)	(606.127)	(31.994)	112.608	(2.377.077)
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>77.205</b>	<b>186.268</b>	<b>106.433</b>	<b>108.756</b>	<b>2.197</b>	<b>31.556</b>	<b>(9.727)</b>	<b>(493)</b>	<b>502.196</b>
Dotacion Amortización inmovilizado	(11.592)	(77.181)	(127)	(22.638)	(2.217)	(12.351)	(2.366)	(1.163)	(129.634)
Provisiones circulante	(10.830)	(723)	1.388	(267)	(46)	(1.104)	(1.185)	0	(12.766)
<b>Resultado Neto de Explotación</b>	<b>54.784</b>	<b>108.364</b>	<b>107.694</b>	<b>85.850</b>	<b>(65)</b>	<b>18.101</b>	<b>(13.277)</b>	<b>(1.656)</b>	<b>359.795</b>
Resultados Financieros	9.979	(107.721)	(23.464)	3.627	(814)	(16.616)	46.434	(65.552)	(154.128)
Resultados por diferencias en cambio	12	(6.018)	0	262	0	(155)	(0)	0	(5.899)
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	20	(3.612)	285	295	0	6.318	0	0	3.305
Provisiones de Inversiones Financieras	0	1.978	0	0	0	(207)	59	0	1.829
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	0	(1.978)	0	0	0	0	1.123	0	(855)
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(975)	(2)	0	0	(277)	(2.176)	0	0	(3.429)
Rdo.enajenación de activos no corrientes	11	18	281	32.583	174	(451)	773	0	33.388
Otras Ganancias o pérdidas	(100)	(2.941)	(160)	(994)	(65)	419	(132)	(0)	(3.972)
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>63.731</b>	<b>(11.913)</b>	<b>84.637</b>	<b>121.623</b>	<b>(1.047)</b>	<b>5.232</b>	<b>34.979</b>	<b>(67.208)</b>	<b>230.035</b>
Impuesto de Sociedades	(20.945)	932	(29.549)	(27.185)	632	(911)	37.742	0	(39.285)
<b>RESULTADO TOTAL</b>	<b>42.786</b>	<b>(10.981)</b>	<b>55.088</b>	<b>94.438</b>	<b>(415)</b>	<b>4.321</b>	<b>72.721</b>	<b>(67.208)</b>	<b>190.750</b>
Atribuible a Minoritarios	191	(13.763)	85	0	(6)	(567)	0	(655)	(14.715)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>42.976</b>	<b>(24.744)</b>	<b>55.173</b>	<b>94.438</b>	<b>(421)</b>	<b>3.754</b>	<b>72.721</b>	<b>(67.863)</b>	<b>176.035</b>

<b>BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005</b>									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>488.339</b>	<b>4.841.905</b>	<b>173.809</b>	<b>2.436.321</b>	<b>271.539</b>	<b>188.911</b>	<b>1.869.959</b>	<b>(2.174.133)</b>	<b>8.096.651</b>
Activos intangibles	30.755	36.752	20	113.935	15.348	220	2.213	0	199.242
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	1.826.773	0	0	0	111.520	1.938.293
Inversión en Autopistas	0	3.889.621	0	0	0	0	0	0	3.889.621
Inmovilizado Material	64.865	35.769	63.331	331.057	186.732	93.719	4.033	30	779.536
Activos financieros	374.475	854.227	105.739	159.854	43.850	67.506	1.861.039	(2.415.916)	1.050.774
Otros Activos no corrientes	18.245	11.838	2.844	4.702	1.934	0	2.675	(16.008)	26.229
Fondo de comercio	0	13.698	1.875	0	23.675	27.467	0	146.240	212.955
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>906.752</b>	<b>257.053</b>	<b>3.697.177</b>	<b>74.858</b>	<b>313.014</b>	<b>596.170</b>	<b>62.610</b>	<b>(219.730)</b>	<b>5.687.904</b>
Existencias	144.325	2.896	3.408.291	59	23.002	46.569	850	(1.598)	3.624.393
Deudores	638.565	100.221	279.082	52.271	198.334	501.482	61.740	(212.735)	1.618.959
Activos financieros	16.652	132.945	5.879	0	8.940	4.269	0	54	168.740
Efectivo	102.298	19.627	3.926	22.529	81.994	31.578	20	13	261.984
Otros Activos Corrientes	4.913	1.364	0	0	743	12.272	0	(5.464)	13.829
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>1.395.091</b>	<b>5.098.959</b>	<b>3.870.986</b>	<b>2.511.179</b>	<b>584.553</b>	<b>785.081</b>	<b>1.932.569</b>	<b>(2.393.863)</b>	<b>13.784.555</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>396.377</b>	<b>401.853</b>	<b>233.419</b>	<b>1.051.139</b>	<b>145.932</b>	<b>136.045</b>	<b>984.812</b>	<b>(1.504.081)</b>	<b>1.845.497</b>
Recursos Propios	393.711	186.020	230.340	1.051.139	135.054	135.632	984.812	(1.535.276)	1.581.432
Intereses Minoritarios	2.667	215.833	3.079	0	10.879	413	0	31.195	264.065
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>118.189</b>	<b>4.168.305</b>	<b>1.935.043</b>	<b>1.330.164</b>	<b>205.966</b>	<b>154.806</b>	<b>479.294</b>	<b>(664.966)</b>	<b>7.726.801</b>
Deuda Financiera	96.436	2.947.002	1.580.180	1.272.323	150.230	116.641	398.903	0	6.561.714
Instrumentos financieros a valor razonable	0	73.081	0	9.669	1.514	0	1.970	0	86.234
Provisiones	2.060	1.748	12.634	3.356	4.554	21.678	1.270	0	47.300
Otros Pasivos no corrientes	19.694	1.146.474	342.229	44.816	49.668	16.486	77.152	(664.966)	1.031.553
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>880.525</b>	<b>528.801</b>	<b>1.702.524</b>	<b>129.876</b>	<b>232.655</b>	<b>494.231</b>	<b>468.463</b>	<b>(224.816)</b>	<b>4.212.257</b>
Deuda Financiera	21.478	384.465	744.597	55.984	54.040	171.818	418.194	0	1.850.575
Acreedores comerciales	726.017	30.664	814.858	13.896	95.475	233.551	3.204	(9.534)	1.908.131
Provisiones para operaciones tráfico	39.107	1.636	22.493	2.500	1.143	0	10.440	0	77.318
Otros pasivos corrientes	93.923	112.036	120.577	57.496	81.996	88.862	36.625	(215.282)	376.233

<b>BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004</b>									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>445.934</b>	<b>3.645.939</b>	<b>397.102</b>	<b>2.409.146</b>	<b>75.174</b>	<b>278.457</b>	<b>1.687.699</b>	<b>(2.170.801)</b>	<b>6.768.651</b>
Activos intangibles	26.266	665	22	116.676	8.664	483	3.783	0	156.560
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	1.732.020	0	0	0	91.432	1.823.452
Inversión en Autopistas	0	3.208.766	0	0	0	0	0	0	3.208.766
Inmovilizado Material	73.963	14.403	4.379	317.391	56.573	94.178	3.313	3.137	567.337
Activos financieros	345.705	421.342	380.730	243.059	9.937	120.481	1.677.282	(2.319.814)	878.723
Otros Activos no corrientes	0	20	11.971	0	0	0	3.321	(13)	15.298
Fondo de comercio	0	742	0	0	0	63.314	0	54.457	118.514
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>854.544</b>	<b>228.332</b>	<b>2.656.147</b>	<b>48.303</b>	<b>38.781</b>	<b>632.779</b>	<b>98.327</b>	<b>(56.998)</b>	<b>4.500.216</b>
Existencias	117.134	1.967	2.471.293	78	4.179	51.659	1.219	17.858	2.665.389
Deudores	658.369	73.736	180.872	32.999	29.403	537.291	95.495	(70.420)	1.537.744
Activos financieros	29.135	138.521	620	2.483	(478)	541	1.401	(1.404)	170.818
Efectivo	48.475	14.109	3.362	12.743	5.589	41.719	211	56	126.264
Otros Activos Corrientes	1.431	0	0	0	87	1.570	0	(3.088)	0
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>1.300.478</b>	<b>3.874.271</b>	<b>3.053.249</b>	<b>2.457.449</b>	<b>113.955</b>	<b>911.237</b>	<b>1.786.026</b>	<b>(2.227.799)</b>	<b>11.268.866</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>357.699</b>	<b>386.806</b>	<b>259.356</b>	<b>997.615</b>	<b>22.678</b>	<b>136.310</b>	<b>826.963</b>	<b>(1.434.778)</b>	<b>1.552.649</b>
Recursos Propios	356.603	(35.253)	256.146	997.615	19.791	126.427	826.963	(1.442.294)	1.105.998
Intereses Minoritarios	1.096	422.059	3.210	0	2.886	9.883	0	7.517	446.651
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>239.085</b>	<b>3.136.893</b>	<b>1.408.090</b>	<b>1.366.839</b>	<b>46.014</b>	<b>257.031</b>	<b>597.021</b>	<b>(713.583)</b>	<b>6.337.390</b>
Deuda Financiera	229.737	2.590.443	1.017.440	1.322.503	39.953	207.567	336.426	0	5.744.071
Instrumentos financieros a valor razonable	139	24.854	0	6.597	185	0	1.859	(0)	33.633
Provisiones	1.652	138	6.914	3.698	289	33.589	1.482	0	47.763
Otros Pasivos no corrientes	7.557	521.457	383.736	34.041	5.587	15.874	257.254	(713.583)	511.923
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>703.694</b>	<b>350.572</b>	<b>1.385.802</b>	<b>92.995</b>	<b>45.264</b>	<b>517.896</b>	<b>362.043</b>	<b>(79.437)</b>	<b>3.378.828</b>
Deuda Financiera	45.140	189.946	469.930	54.266	7.755	154.972	291.220	0	1.213.228
Acreedores comerciales	523.211	21.110	831.822	17.670	32.907	272.134	2.488	2	1.701.343
Provisiones para operaciones tráfico	30.092	747	1.327	1.861	320	11.134	9.268	(0)	54.748
Otros pasivos corrientes	105.251	138.770	82.723	19.199	4.282	79.656	59.066	(79.439)	409.507

## IV. EVOLUCION AREAS DE NEGOCIO

### SACYR/SOMAGUE

Los ingresos netos del área, alcanzaron 1.539,1 millones de euros, un 4,6% superior al ejercicio pasado. El componente más importante de la actividad, Sacyr, ingresó 1.062,4 millones de euros de ingresos, con un destacado incremento de un 26,2% respecto al año anterior y un peso de un 69% 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 476,7 millones de euros, frente a unas ventas de 629,4 millones de euros en 2004.

La cartera de obra ha crecido de forma muy significativa y a cierre de septiembre pasado ascendía a 4.633,6 millones de euros, equivalente a 27,1 meses de actividad. El incremento experimentado respecto al 2004 fue de un 57,9%.

El desglose de la cartera de obra es:

CARTERA DE OBRA (Millones de Euros)	Septiembre		% Variac.
	2005	2004	05/04
España	2.943	1.680	75,2%
Portugal	887	1.027	-13,6%
Italia	596	0	
Otros países	208	227	-8,7%
<b>TOTAL</b>	<b>4.634</b>	<b>2.934</b>	<b>57,9%</b>

Un 95,5% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 63,5% correspondiente a España, un 19,1% a Portugal y un 12,9% a Italia. El 4,5% restante, en otros países, en su mayoría proveniente de proyectos de concesión de infraestructuras en Chile y Costa Rica.

Entre los principales contratos obtenidos destacan los siguientes:

- Obra para la construcción del soterramiento del tramo de conexión Avda. Portugal con la vía de circunvalación M-30 de Madrid por un importe de 143,4 millones de euros.
- Construcción de dos hospitales para la Comunidad de Madrid en Parla y Coslada por un importe conjunto de 152,1 millones de euros.
- Conjunto de promociones de vivienda para el Grupo Vallehermoso, por un importe total de 292,7 millones de euros.

- Construcción y desdoblamiento de la nueva autopista en Valencia entre la capital y Losa del Obispo por 120,2 millones de euros.
- Obra para la construcción de una autopista en Bulgaria de 443 kilómetros entre Sofía y el Mar Negro por 104,4 millones de euros.
- Construcción del Hospital Central de Asturias por 75,2 millones de euros.
- Contrato para la conexión de la M-30 en Madrid en distintos tramos por 59,6 millones de euros.
- Obra para la construcción del recinto y atraque del dique este del puerto de Valencia por 44,2 millones de euros.
- Ejecución de control de avenidas de Abroñigales por 43 millones de euros.
- Construcción para la duplicación de la nueva autopista entre Oviedo y Gijón (Viastur) por 80,6 millones de euros.

### **VALLEHERMOSO**

Los ingresos de Vallehermoso a 30 de septiembre de 2005 alcanzaron los 601,0 millones de euros. Las ventas correspondientes a producto residencial fueron de 573,9 millones de euros y el resto, 27,1 millones de euros, corresponde a venta de otros productos y servicios.

Por su parte el resultado operativo (Ebitda) fue de 129,9 millones de euros, con un aumento del 22%, hasta un margen sobre ventas de un 21,6%.

Las ventas contratadas residenciales alcanzan los 923,8 millones de euros, con un crecimiento de un 40,4% respecto al 2004, apoyado tanto en la favorable evolución de precio como en el aumento del número de unidades vendidas, un 15,9% superior a las contratadas en el ejercicio anterior, hasta las 3.093 viviendas. A cierre del tercer trimestre existían ventas contratadas pendientes de contabilizar por importe de 2.089,0 millones de euros, un 41,7% superior al ejercicio anterior.

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

<b>VENTAS CONTRATADAS</b> (Miles de Euros)	Septiembre 2005		Septiembre 2004	
	Ventas	Margen (*)	Ventas	Margen (*)
SUELO	7.239	1.841	29.455	3.810
PRODUCTO RESIDENCIAL	923.829	281.854	658.129	174.341
<b>TOTAL GRUPO</b>	<b>931.068</b>	<b>283.695</b>	<b>687.584</b>	<b>178.151</b>

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

Se ha invertido en los nueve primeros meses del año 608,0 millones de euros en compra de suelo, equivalentes a 4.635 viviendas, con un crecimiento del 22,3% sobre igual periodo de 2004. El desglose de las adquisiciones realizadas en las distintas zonas geográficas ha sido el siguiente:

<b>COMPRA DE SUELO</b> <b>SITUACION</b>	Viviendas Equivalentes	% sobre Total
Andalucía	78	1,7%
Canarias	101	2,2%
Cataluña	173	3,7%
Centro	1.199	25,9%
Levante	935	20,2%
Norte	2.149	46,3%
<b>TOTAL</b>	<b>4.635</b>	<b>100,0%</b>

La reserva de suelo alcanzaba los 4,6 millones de m<sup>2</sup> al cierre del periodo, lo que equivale a 27.885 viviendas y un periodo de actividad asegurada de 6,1 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.

## ITINERE

El negocio de concesiones de Itinere registró una cifra de ingresos de 272,7 millones de euros, un 12,9% 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 de este año, afectaron a todas las concesiones del grupo ubicadas en la zona norte de la península ibérica (Audenasa, Aucalsa, Avasa) y en la actualización de tarifas.

El resultado bruto de explotación creció un 18,1%, hasta los 220 millones de euros, lo que permite alcanzar un nuevo máximo en el margen operativo hasta el 80,6%, superior al 77,1% 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 4,1%. Por su parte Aucalsa y Audenasa, obtuvieron aumentos de la IMD del 5,5% y 6,1% respectivamente; Avasa incrementó un 2,1% el volumen de vehículos en el periodo y Aunor alcanzó un crecimiento del 6,4% respecto a igual periodo del año anterior.

Por su parte, en las radicadas en el exterior, las concesiones chilenas manifiestan una tendencia de tráfico ascendente, con subidas del 7,5% y 4,6% en las dos extremas de la Ruta 5, El Elqui y Los Lagos, respectivamente, mientras que Rutas del Pacífico mantuvo el suave crecimiento de periodos anteriores con 0,8% de aumento en el tramo troncal respecto 2004. En Brasil, Triangulo do Sol experimentó un crecimiento del 4,8%.

TRAFICO - IMD	Septiembre		% Variac.
	2005	2004	05/04
<b>España</b>			
Avasa	13.604	13.318	2,1%
Aunor	10.953	10.294	6,4%
Aucalsa	9.027	8.558	5,5%
Audasa	21.818	20.962	4,1%
Audenasa	16.532	15.575	6,1%
Autoestradas Galicia I	12.740	12.115	5,2%
Autoestradas Galicia II	7.528	7.320	2,8%
<b>Chile</b>			
R-5 Los Lagos	6.785	6.489	4,6%
R-5 El Elqui	3.325	3.094	7,5%
Rutas del Pacífico	17.093	16.960	0,8%
<b>Brasil</b>			
Triangulo do Sol	37.364	35.636	4,8%

A cierre del tercer trimestre de 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 mejora, conservación y explotación de la nueva autopista de peaje en sombra CV-35 entre Valencia y Losa del Obispo, con una inversión inicial de 200 millones de euros.
- Concesión para la construcción y explotación del intercambiador de transportes de Plaza Elíptica en Madrid por un importe de 38,3 millones de euros.

- Participación de un 15% en un consorcio adjudicatario para la construcción y explotación de una autopista de 443 Km. en Bulgaria (Sofia/Mar Negro) con una inversión total prevista de 715 millones de euros.

Con estas adjudicaciones Itinere alcanza una cartera de 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, con la compra en el pasado mes de junio de un 10% adicional de ENA a dos accionistas minoritarios, por un importe de 158,4 millones de euros se alcanza una participación total del 80% y se incrementa la exposición de Itinere al fuerte potencial de crecimiento de las cuatro concesiones que lo integran.

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad ascendía a septiembre pasado a 50.741,9 millones de euros, un 2,9% más que el año anterior. Un 90,7% de la misma se ubicaba en España.

La inversión bruta en autopistas ascendía a cierre del periodo a 5.110,9 millones de euros. De ellos, 170,3 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la autopista urbana de circunvalación de Santiago de Chile, Américo Vespucio Sur y con menor peso, a la concesión Autopista Nororiente, esta última ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile. Además, se iniciaron los trabajos preliminares en las concesiones adjudicadas en 2004, la autopista Palma-Manacor y la Autopista del Valle en Costa Rica, junto con las dos de peaje en sombra en España (Viasur y Autopista del Turia).



INVERSION (Miles de Euros)	Septiembre 2005		Septiembre 2004		% Variac. 05/04
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	
AVASA	665.124		661.123	1.655	0,4%
AUNOR	96.954		43.629		122,2%
AUCALSA	749.118		684.388		9,5%
AUTOESTRADAS DE GALICIA	158.595		138.281		14,7%
AUDASA	2.083.862		1.711.392		21,8%
AUDENASA	397.873		338.800	3.362	16,3%
AUTOVIA DEL TURIA		1.349			
VIASTUR		3.369			
España	4.151.526	4.718	3.577.613	5.017	16,0%
ELQUI	244.187		205.949		18,6%
LOS LAGOS	255.637		215.533		18,6%
RUTAS PACIFICO	199.441		167.891		18,8%
LITORAL CENTRAL	39.559		33.781		17,1%
VESPUCIO SUR		134.282		42.122	218,8%
ACCESO NORORIENTE		30.911		8.085	282,3%
AUTOPISTA DEL VALLE		372			
TRIANGULO DO SOL	50.280				
América	789.104	165.565	623.154	50.207	41,8%
<b>TOTAL</b>	<b>4.940.630</b>	<b>170.283</b>	<b>4.200.767</b>	<b>55.224</b>	<b>20,1%</b>

## TESTA

Los ingresos alcanzados por Testa en el periodo fueron de 156,6 millones de euros, un 9,6% más que en 2004. A nivel operativo se amplió el resultado de explotación en un 14,7%, hasta 124,7 millones de euros.

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

Evolución Rentas	Septiembre		% Variac. 05/04
	2005	2004	
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	153.219	139.974	9,5%
Superficie ocupada media (M2)	1.348.920	1.303.011	3,5%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	12,87	12,18	5,7%
Superficie alquilable media (M2)	1.396.976	1.382.212	1,1%
Grado de ocupación medio (%)	96,56	94,27	2,4%

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 dos ventas de activos significativas:

- registrada en el epígrafe de resultados financieros, 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.
- registrada en el epígrafe de resultados por enajenación de activos no corrientes la de un solar ubicado en la región de Madrid cuyo resultado fue de 29,4 millones de euros.

(Miles de Euros)	VENTAS			RDO. EN VTAS.		
	2005	2004	% \	2005	2004	% \
Venta Suelo		36.157	-100,0%		29.390	-100,0%
Otros	325	0		140	2.199	-93,6%
<b>TOTAL</b>	<b>325</b>	<b>36.157</b>	<b>-99,1%</b>	<b>140</b>	<b>31.589</b>	<b>-99,6%</b>

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 65,5 millones de euros, frente a los 121,6 millones de euros en 2004. La normalización de la tasa fiscal en el ejercicio actual lleva a que el beneficio neto sea de 41,3 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.

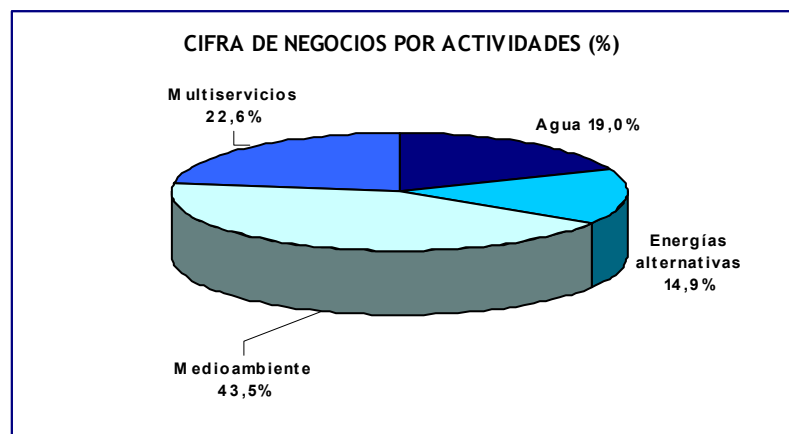
A cierre del tercer trimestre existían obras en curso por un total de 253,1 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 159,7 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 41,7 millones de euros corresponden a un edificio de oficinas radicado en Madrid y otros 31,8 millones de euros a 5 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo.

## VALORIZA

Hasta septiembre de 2005 Valoriza alcanzó unos ingresos de 244,6 millones de euros, con un fuerte aumento de un 351,4% respecto a los 54,2 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 106,5 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 Iberese, representa un 14,9% de la facturación, con 36,6 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 71,3% 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 septiembre 2005.

En gestión del agua, los ingresos fueron de 46,3 millones de euros, con un fuerte aumento respecto los 6,3 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 septiembre un total de 15 concesiones en explotación que, junto a la de Toledo en España, supone prestar servicio a un total de 1,7 millones de habitantes.

En la rama de Multiservicios los ingresos crecieron un 107,8% hasta los 55,2 millones de euros. Valoriza Facilities, especializada en mantenimiento y gestión de todo tipo de inmuebles, ha facturado durante el periodo 26 millones de euros, con un crecimiento del 48,6% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte Cafestore, con 15,2 millones de euros mantiene operativas 24 áreas de servicio, tras la entrada en funcionamiento de la ubicada en Almansa, frente a las 18 existentes a septiembre 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 futuros concursos de servicios de handling que serán convocados a lo largo de 2005.

Por último, entre las adjudicaciones realizadas destacan las siguientes:

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

## V. ACUERDOS DEL CONSEJO

### DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS

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

### CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACION

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

	Septiembre		% Variac. 05/ 04
	2005	2004	
Precio de la acción al cierre (euros / acción)*	23,35	11,05	111,23%
Precio máximo de la acción*	23,49	13,65	72,13%
Precio mínimo de la acción	11,89	10,77	10,39%
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	6.408.898	3.034.140	111,23%
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	2.523.171	1.278.693	97,32%
Volumen de contratación medio diario (Nº de acciones)	820.380	565.566	45,05%
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

### ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 30 de septiembre 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.	18.939.703	6,90%
D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (6)		
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes (6)	13.992.222	5,10%
<b>TOTAL CONSEJO</b>	<b>175.230.876</b>	<b>63,84%</b>

- 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
- (1) Rimefor Nuevo Milenio, S.L., que ostenta una participación del 7,69% y en las que D. Luis del Rivero Asensio participa en un 100% y un 61,89% respectivamente.
  - (2) Consejero dominical en representación de Disa Corporación Petrolífera, Atlántica Petrogás y Renta Insular Canaria.
  - (3) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia lo es a través de Cymofag, S.L., que ostenta una participación del 8,66% y en la que D. Manuel Manrique participa en un 100%.
  - (4) Consejeros dominicales en representación del Grupo Abelló.  
Prilou, S.L., representada por D. Jose Manuel Loureda Mantiñán, tiene una participación directa de 23.167.243
  - (5) 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.