

VALLEHERMOSO

2002 3T RESULTADOS



Vallehermoso

ÍNDICE

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	3
II.	ESTADOS FINANCIEROS	
	▪ CUENTA DE RESULTADOS Y BALANCE CONSOLIDADO	4
	▪ CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA POR ACTIVIDADES	5
	▪ BALANCE CONSOLIDADO POR ACTIVIDADES	6
III.	EVOLUCIÓN AREAS DE NEGOCIO	7
IV.	ACONTECIMIENTOS RECIENTES	12
V.	DIVIDENDOS	14
VI.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	15

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

Miguel Coronel; (34) 91 5969157
miguelcoronel@vallehermoso.es
relacionesinversores@vallehermoso.es

Página Web : www.vallehermoso.es

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS OPERATIVOS			Enero - Septiembre		% Variac.
			2001	2002	02 / 01
PROMOCION INMOBILIARIA					
RESIDENCIAL:	Ventas Contratadas	Nº viviendas	2.345	2.636	12,4
		Miles €	461.581	565.435	22,5
SUELO:	Ventas Contratadas	Miles €	6.113	30.184	393,8
RESERVA DE SUELO Y PRODUCTO (Situación a final período): TOTAL		Miles M2.	2.545	2.610	2,6
	VIVIENDA	%	88%	88%	0,0
PATRIMONIO EN ALQUILER					
INGRESOS POR ALQUILERES		Miles €	84.202	103.335	22,7
SUPERFICIE ALQUILABLE (Situación a final período)		Miles M2.	995,1	1.278,7	28,5
GRADO OCUPACION (Situación a final período)		%	98,1	92,4	(5,8)
PLANTILLA (Final período)		Nº personas	708	357	(49,6)
Actividad de Servicios			390	31	(92,1)
Resto de Actividades			318	326	2,5

(Miles de Euros)			Enero - Septiembre		% Variac.
DATOS ECONOMICO-FINANCIEROS			2001	2002	02 / 01
CIFRA DE NEGOCIO			642.001	779.147	21,4
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE			116.326	188.834	62,3
CASH-FLOW			152.976	182.668	19,4
INVERSIONES EN INMOVILIZADO			382.875	235.549	(38,5)
COMPRA DE SUELO (Existencias)			270.119	181.245	(32,9)
FONDOS PROPIOS (Saldo a final período)			886.138	1.056.521	19,2
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (Saldo a final período)			1.539.697	1.535.950	(0,2)

II. ESTADOS FINANCIEROS

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Miles de Euros)	A 30 de Septiembre		% Variac. 02 / 01
	2001	2002	
ACTIVO			
Inmovilizado Material Neto	1.409.481	1.553.486	10,2
Inmovilizado Inmaterial	91.895	89.441	(2,7)
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	98.927	108.715	9,9
Fondo de comercio de consolidación	4.634	3.463	(25,3)
Activo circulante	1.550.833	1.616.102	4,2
TOTAL ACTIVO / PASIVO	3.155.770	3.371.207	6,8
PASIVO			
Recursos Propios	886.138	1.056.521	19,2
Intereses Minoritarios	5.884	7.096	20,6
Endeudamiento sin coste a largo plazo	185.767	155.878	(16,1)
Endeudamiento financiero a largo plazo	1.269.494	1.164.331	(8,3)
Endeudamiento financiero a corto plazo	284.645	390.918	37,3
Otro pasivo a corto plazo	523.842	596.463	13,9

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Miles de Euros)	A 30 de Septiembre		% Variac. 02 / 01
	2001	2002	
ACTIVIDAD DE VENTAS			
Ventas	535.159	672.463	25,7
Costes	(347.595)	(452.375)	30,1
Resultado en Ventas	187.564	220.088	17,3
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS			
Ingresos	84.202	103.335	22,7
Costes	(13.210)	(21.718)	64,4
Amortización	(12.808)	(15.015)	17,2
Resultado en Arrendamientos	58.184	66.602	14,5
ACTIVIDAD DE SERVICIOS			
Ingresos	22.640	3.349	(85,2)
Gastos	(17.700)	(466)	(97,4)
Resultado en Servicios	4.940	2.883	(41,6)
Resultados Financieros	(52.498)	(53.487)	1,9
Ingresos Varios	1.941	740	(61,9)
Gastos Generales	(34.059)	(31.580)	(7,3)
Amortizaciones	(2.813)	(3.869)	37,5
RESULTADO DE EXPLOTACION	163.259	201.377	23,3
Dividendos	607	748	23,2
Provisiones	(18.962)	(12.449)	(34,3)
Resultado cartera de valores y otros	(1.953)	11.162	(671,5)
Resultado Soc. puesta en equivalencia	72	622	763,9
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	143.023	201.460	40,9
Impuesto de Sociedades	(26.198)	(11.674)	(55,4)
RESULTADO TOTAL (D.D.I.)	116.825	189.786	62,5
Atribuible a Minoritarios	499	952	90,8
Atribuible a Sociedad Dominante	116.326	188.834	62,3

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA POR ACTIVIDADES

(Miles de Euros)	PERIODO: ENERO - SEPTIEMBRE													
	VSA			Grupo Vallehermoso División Promoción			Grupo Testa			Grupo Valoriza			Ajustes Consolidación	
	2001	2002	% Var.	2001	2002	% Var.	2001	2002	% Var.	2001	2002	% Var.	2001	2002
ACTIVIDAD DE VENTAS														
Ventas	22.237	0	(100,0)	380.753	473.562	24,4	163.698	199.064	21,6	90	5.523	6.036,7	(31.619)	(5.686)
Costes	(2.434)	0	(100,0)	(268.983)	(329.500)	22,5	(86.841)	(114.667)	32,0	(84)	(5.134)	6.011,9	10.747	(3.074)
Resultado en Ventas	19.803	0	(100,0)	111.770	144.062	28,9	76.857	84.397	9,8	6	389	6.383,3	(20.872)	(8.760)
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS														
Ingresos	0	0		0	0		84.262	104.686	24,2	0	0		(60)	(1.351)
Costes	0	0		0	0		(13.209)	(21.718)	64,4	0	0		(1)	0
Amortización	0	0		0	0		(11.252)	(13.861)	23,2	0	0		(1.556)	(1.154)
Resultado en Arrendamientos	0	0		0	0		59.801	69.107	15,6	0	0		(1.617)	(2.505)
ACTIVIDAD DE SERVICIOS														
Ingresos	0	0		0	0		1.683	1.841	9,4	23.596	2.835	(88,0)	2.638	(1.327)
Gastos	0	0		0	0		(631)	(332)	(47,4)	(19.707)	(1.461)	(92,6)	(2.639)	1.327
Resultado en Servicios	0	0		0	0		1.052	1.509	43,4	3.889	1.374	(64,7)	(1)	0
Resultados Financieros	(9.604)	(14.359)	49,5	(16.997)	(16.554)	(2,6)	(25.681)	(22.559)	(12,2)	(216)	(15)	(93,1)		
Ingresos Varios	938	643	(31,4)	968	259	(73,2)	210	65	(69,0)	162	135	(16,7)	(337)	(362)
Ingresos / Gastos Refacturados (*)	15.230	17.754	16,6	(11.053)	(13.138)	18,9	(4.027)	(4.438)	10,2	(150)	(178)	18,7		
Gastos Generales	(17.165)	(16.302)	(5,0)	(8.600)	(9.922)	15,4	(5.300)	(5.228)	(1,4)	(3.391)	(1.840)	(45,7)	397	1.712
Amortizaciones	(553)	(1.728)	212,5	(30)	(48)	60,0	(2.080)	(1.670)	(19,7)	(276)	(423)	53,3	126	
RESULTADO DE EXPLOTACION	8.649	(13.992)	(261,8)	76.058	104.659	37,6	100.832	121.183	20,2	24	(558)	(2.425,0)	(22.304)	(9.915)
Dividendos	28.380	41.840	47,4	0	0		577	705	22,2	30	43	43,3	(28.380)	(41.840)
Provisiones	805	(1.395)	(273,3)	(643)	(627)	(2,5)	(19.124)	(9.542)	(50,1)	0	(885)			
Resultado cartera de valores y otros	(90)	183	(303,3)	(697)	(909)	30,4	(1.767)	10.203	(677,4)	(6)	1.685	(28.183,3)	607	
Resultado Soc. puesta en equivalencia	0	0		(18)	(76)	322,2	90	180	100,0	0	266			252
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	37.744	26.636	(29,4)	74.700	103.047	37,9	80.608	122.729	52,3	48	551	1.047,9	(50.077)	(51.503)
Impuesto de Sociedades	(2.092)	9.409	(549,8)	(26.391)	(36.313)	37,6	(848)	15.196	(1.892,0)	(511)	34	(106,7)	3.644	
RESULTADO TOTAL (D.D.I.)	35.652	36.045	1,1	48.309	66.734	38,1	79.760	137.925	72,9	(463)	585	(226,3)	(46.433)	(51.503)
Atribuible a Minoritarios				0	0		0	0		(246)	(154)	(37,4)		
Atribuible a Sociedad Dominante				48.309	66.734	38,1	79.760	137.925	72,9	(217)	739	(440,6)		

(*) Corresponde a la refacturación de los gastos operativos de Vallehermoso, S.A. quien, en su calidad de Centro Corporativo del Grupo, realiza servicios para sus sociedades participadas mediante los recursos alojados en ella y por los que recibe su correspondiente contraprestación económica a precios de coste.

De la observación de la Cuenta de Resultados por Actividades se desprende la siguiente estructura del Grupo en términos de Cash-Flow Operativo antes de impuestos (EBITDA), para las 3 actividades operativas:

Cash - Flow Operativo
. Vallehermoso Div. Promoción
. Testa
. Valoriza
. Ajustes
GRUPO VALLEHERMOSO

2001	
Miles €	%
92.369	40,14
138.744	60,30
541	0,24
(1.551)	(0,67)
230.103	100,00

2002	
Miles €	%
120.276	42,01
170.361	59,51
1.874	0,65
(6.231)	(2,18)
286.280	100,00

(Millones de Euros)

SITUACION A 30 DE SEPTIEMBRE

	VSA			Grupo Vallehermoso División Promoción			Grupo Testa			Grupo Valoriza			Grupo Vallehermoso	
	2001	2002	% Var.	2001	2002	% Var.	2001	2002	% Var.	2001	2002	% Var.	2001	2002
INMOVILIZADO	1.584	1.595	0,7	22	23	4,5	1.429	1.573	10,1	13	19	46,2	1.605	1.755
. Explotación	0	0		0	0		1.130	1.395	23,5	0	0		1.238	1.488
. En Curso y Suelo	2	17	750,0	0	0		191	94	(50,8)	0	0		192	111
. Otro	1.582	1.578	(0,3)	22	23	4,5	108	84	(22,2)	13	19	46,2	175	156
CIRCULANTE	43	103	139,5	1.436	1.513	5,4	75	69	(8,0)	20	5	(75,0)	1.551	1.616
. Existencias	1	3	200,0	977	1.140	16,7	9	7	(22,2)	6	2	(66,7)	1.011	1.169
. Otro	42	100	138,1	459	373	(18,7)	66	62	(6,1)	14	3	(78,6)	540	447
TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO	1.627	1.698	4,4	1.458	1.536	5,3	1.504	1.642	9,2	33	24	(27,3)	3.156	3.371
RECURSOS PERMANENTES	1.408	1.286	(8,7)	970	995	2,6	1.388	1.519	9,4	21	21	0,0	2.347	2.384
. Recursos Propios	770	774	0,5	330	359	8,8	739	870	17,7	4	18	350,0	886	1.057
. Endeudamiento sin coste a largo plazo	17	13	(23,5)	93	88	(5,4)	74	56	(24,3)	0	0		192	163
. Endeudamiento financiero a largo plazo	621	499	(19,6)	547	548	0,2	575	593	3,1	17	3	(82,4)	1.269	1.164
PASIVO CIRCULANTE	219	412	88,1	488	541	10,9	116	123	6,0	12	3	(75,0)	809	987
. Endeudamiento sin coste a corto plazo	20	68	240,0	440	488	10,9	79	79	0,0	10	3	(70,0)	524	596
. Endeudamiento financiero a corto plazo	199	344	72,9	48	53	10,4	37	44	18,9	2	0	(100,0)	285	391

III. EVOLUCIÓN AREAS DE NEGOCIO

CONTENIDO DE LA INFORMACIÓN:

Debido a la venta de parte de las acciones que Valoriza poseía de Integra, las cuentas consolidadas de los nueve primeros meses de 2002 incorporan los resultados de Integra por puesta en equivalencia en lugar del método de integración proporcional que se ha venido aplicando hasta 31.12.2001. Por esta razón, la Actividad de Servicios del Grupo Vallehermoso y el Grupo Valoriza presentan una significativa variación en ingresos y en costes de operaciones, teniendo también efecto significativo en la partida de gastos generales y, consecuentemente, en la plantilla del Grupo.

El Grupo Vallehermoso, desde el día 1 de enero de 2002, tributa en régimen de declaración consolidada. Por este motivo, aquellas sociedades que han generado en el ejercicio en curso bases negativas presentan ingresos por los créditos fiscales que son compensables para el Grupo.

GRUPO VALLEHERMOSO

El Beneficio después de impuestos atribuido a Vallehermoso en los nueve primeros meses de 2002 ha ascendido a 188.834 miles de euros, superando en un 62,3% al de 2001.

A esta positiva evolución han contribuido favorablemente los resultados operativos de las distintas actividades troncales de negocio: es de destacar el aumento de los resultados obtenidos en la venta de producto y suelo, un 17,3%, y el incremento en los de la actividad de alquileres en un 14,5%; por el contrario, el cambio de método de consolidación de Integra en la actividad de servicios origina que la contribución de los resultados operativos de esta actividad se reduzca en un 41,6%.

Por lo que se refiere a la actividad financiera, la intensificación del programa de inversiones y la reducción de pasivo comercial realizadas en el tercer trimestre han originado unas necesidades financieras que en el conjunto de los tres primeros trimestres han sido cubiertas en un 78% con recursos autogenerados, siendo el 22% restante financiado con deuda con coste, lo que ha situado el saldo de endeudamiento financiero neto a 30 de septiembre de 2002 en 1.535.950 miles de euros.

El incremento del 1,9% en los costes financieros netos en los nueve primeros meses de 2002 respecto a igual período de 2001 se debe, principalmente, al aumento del endeudamiento medio retribuido en un 3,5% originado, entre otros factores, por el pago de la OPA sobre Prima Inmobiliaria y la menor activación de intereses intercalarios, si bien ambos factores han sido parcialmente neutralizados por la reducción del coste medio de endeudamiento en casi un 10%.

La cobertura de los gastos financieros con cash-flow operativo antes de impuestos presenta un valor de 4,9 veces y los costes financieros netos representan el 17,6% del cash-flow directo en operaciones.

La favorable evolución de los resultados operativos y la contención de los gastos generales ha absorbido y superado ampliamente el efecto del aumento de los costes

financieros, generando un excedente de explotación, antes de dotaciones a provisiones, de resultados extraordinarios y de resultados por equivalencia, superior en un 23,3% al del año precedente.

Los resultados extraordinarios, positivos en 11.162 miles de euros, se deben, principalmente, al beneficio obtenido en la venta de acciones de una sociedad participada minoritariamente por el Grupo, cuya participación, no considerada estratégica, se enajenará totalmente a lo largo de los próximos meses.

La aplicación del régimen de declaración consolidada de impuestos, la compensación de bases negativas anteriores de Testa y la regularización del diferimiento de reinversión originan una tasa impositiva en el período del 5,8%; dicha tasa es muy inferior a la de igual período del año anterior ya que, además del efecto de la declaración consolidada, la aportación de beneficio con escaso gasto fiscal de Testa al Grupo es proporcionalmente muy superior y el efecto de regularización de la reinversión se ha efectuado en el presente ejercicio por aplicación de la norma fiscal que regula dicho tratamiento.

El cash-flow generado, 182.668 miles de euros, ha aumentado en un 19,4%.

La cifra de negocios ascendió a 779.147 miles de euros, superando en un 21,4% a la del año anterior; las dos líneas principales de actividad presentan crecimientos significativos tal como se explica en los epígrafes correspondientes.

La inversión realizada en los nueve primeros meses de 2002 en activos inmovilizados ha sido de 235.549 miles de euros, aplicada en un 87,5% a inversiones materiales de desarrollo de nuevas promociones cuyo destino será el alquiler y para la mejora de las que están en explotación, correspondiendo el resto a inversiones financieras, a inversiones tecnológicas y otras de uso propio. Las inversiones brutas en existencias en concepto de compra de suelo y de obra en curso han ascendido a 181.245 y 263.757 miles de euros, respectivamente.

ACTIVIDAD DE VENTAS

Las ventas totales realizadas en los tres primeros trimestres de 2002 por el Grupo Vallehermoso han ascendido a 672.463 miles de euros, lo que representa un crecimiento del 25,7% respecto al año anterior.

En relación a las ventas de promoción es de destacar que tanto las ventas contratadas como las contabilizadas experimentan fuertes crecimientos en relación al año anterior, consecuencia de la progresiva diversificación geográfica y mejora de la cuota de mercado en un contexto de evolución favorable del mercado.

Entre las ventas de activo fijo son de destacar, entre otras, varios edificios de oficinas por 127.580 miles de euros y centros comerciales por 29.337 miles de euros cuya enajenación se enmarca en la política de rotación establecida y obedece a distintos motivos: en unos casos por ser activos maduros con escaso potencial de mejora y en otros por ser activos no estratégicos dada su ubicación redundante con otros recientemente desarrollados por el Grupo.

El resultado de las operaciones obtenido en esta actividad, 220.088 miles de euros, ha superado en un 17,3% al de 2001, a lo que ha contribuido decisivamente el incremento

del 28,3% procedente de la venta de producto de promoción y, en menor medida, el aumento obtenido en la venta de suelo.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 32,7%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 28,9%: aquél ha disminuido en 2,3 puntos y el del producto residencial ha aumentado en 0,2 puntos.

La estructura de Ventas y Resultado en Ventas en los tres primeros trimestres de 2002 ha evolucionado de la siguiente forma:

Miles Euros	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	2001	2002	% 02/01	2001	2002	% 02/01
Suelo	6.113	28.440	365,2	3.583	8.309	131,9
Patrimonio	154.155	187.274	21,5	75.834	73.026	(3,7)
Promoción	374.891	456.749	21,8	108.147	138.753	28,3
- Residencial	373.629	431.639	15,5	107.174	124.704	16,4
- Otro	1.262	25.110	1.889,7	973	14.049	1.343,9
TOTAL	535.159	672.463	25,7	187.564	220.088	17,3

Las ventas contratadas en el subsector residencial han evolucionado consistentemente en los tres primeros trimestres del ejercicio, habiendo alcanzado los 565.435 miles de euros y representando un crecimiento del 22,5% respecto a 2001.

Desde 1997, año de inicio del actual ciclo expansivo inmobiliario, las ventas contratadas de los tres primeros trimestres han crecido un 26,9% en tasa anual acumulativa.

A continuación se muestra la evolución de las ventas contratadas de producto residencial en los tres primeros trimestres de cada año desde 1997:

VENTAS CONTRATADAS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Crecimiento	
							02/01	02/97
Miles de Euros	171.974	179.204	199.320	376.654	461.581	565.435	22,5	26,9%
Nº Unidades	1.236	1.345	1.381	2.202	2.345	2.636	12,4	16,4%

La distribución geográfica de las citadas ventas contratadas en el subsector residencial, 565.435 miles de euros, es la siguiente :

89.276 miles de euros en la Zona Andalucía
 93.785 miles de euros en la Zona de Cataluña
 214.296 miles de euros en la Zona de Centro
 71.556 miles de euros en la Zona Levante
 96.522 miles de euros en la Zona de Norte

ACTIVIDAD DE ALQUILERES

Los ingresos alcanzados por esta actividad acumulados hasta el tercer trimestre, 103.335 miles de euros, han crecido un 22,7% respecto a 2001. Los factores que han determinado el referido incremento han sido los siguientes: aumento de la superficie alquilable media en un 15,4%, reducción del nivel de ocupación media en un 5,2%, e incremento del 12,2% en las rentas unitarias medias. El alto incremento habido en las rentas unitarias medias es consecuencia de varias circunstancias, siendo las más importantes las siguientes: aplicación de las cláusulas contractuales de revisión, con especial incidencia en oficinas y en centros comerciales, el mix de producto, con aumento del peso de oficinas en detrimento de viviendas y locales comerciales, y el efecto debido a la homogeneización del tratamiento de los gastos repercutidos a inquilinos en los activos procedentes de la antigua Prima Inmobiliaria efectuada en el último trimestre de 2001.

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

	2001	2002	% Δ
Ingresos Miles Euros	84.202	103.335	22,7
Superficie Ocupada Media (M ²)	1.008.170	1.103.680	9,5
Ingreso Medio Unitario (€/m ² /mes)	9,27	10,40	12,2
Superficie Alquilable Media (M ²)	1.032.823	1.191.823	15,4
Grado de Ocupación Media	97,6%	92,5%	(5,2)

El beneficio generado en las operaciones ha crecido un 14,5% ya que, frente al aumento señalado del 22,7% de los ingresos, los costes de explotación y las amortizaciones de los activos se han incrementado en un 64,4% y 17,2% respectivamente, debiéndose parte de estos incrementos a la homogeneización de criterios en la actividad de la antigua Prima Inmobiliaria con los del resto del Grupo realizada en la segunda mitad del año 2001.

ACTIVIDAD DE SERVICIOS

Esta actividad está principalmente afectada por la exclusión de Integra del perímetro de consolidación proporcional del Grupo; las principales variaciones aislando el efecto derivado de esta circunstancia son las siguientes:

Los ingresos procedentes de esta actividad han sido 3.349 miles de euros lo que significa disminuir la cifra del período anterior en un 12%, habiéndose logrado un resultado en las operaciones de 2.883 miles de euros; dicho resultado aumenta un 31,1% respecto al obtenido en 2001.

GASTOS GENERALES

Si bien la rúbrica de gastos generales presenta una reducción del 7,3% es preciso señalar que en ambos ejercicios se han producido diversas circunstancias que alteran la evolución del citado concepto: en 2002, por la exclusión de Integra del perímetro

de consolidación proporcional y por la consideración de gastos no corrientes derivados del plan de stock options; en 2001 por gastos originados por la OPA sobre Prima Inmobiliaria y en ambos ejercicios por diferentes impactos de gastos de seguros para cobertura de compromisos de pensiones. Aislado estos efectos, los gastos generales corrientes han experimentado un aumento del 2,3%, que se reduce al 1,0% antes de considerar el efecto derivado del incremento de plantilla.

La evolución de la plantilla del Grupo está afectada, principalmente, por la exclusión de Integra del perímetro de consolidación por la razón ya aludida: no se incorporan ingresos ni costes por naturaleza y, en consecuencia, tampoco se considera la plantilla de la citada sociedad.

En términos homogéneos de comparabilidad, la plantilla final del Grupo Vallehermoso se mantiene estable, ya que las incorporaciones habidas en la actividad de promoción en su estrategia de crecimiento y diversificación geográfica y en la actividad corporativa para dar el soporte adecuado al crecimiento operativo del Grupo, se ven compensadas con la disminución de plantilla en la actividad de servicios y en la de patrimonio.

IV. ACONTECIMIENTOS RECIENTES

Las promociones que se han puesto a la venta, durante los nueve primeros meses de 2002, han sido:

SITUACIÓN	PROMOCIÓN	Nº Viviendas	Total M ²
<u>Andalucía Occidental</u>	Aljamar A-3 -5ª F., Astilleros II. Puerto Gelves 1ªF.; Arroyo del Moro	253	42.008
<u>Andalucía Oriental</u>	Vallesol 1ªF., San Andrés; Las Adelfas 3ª F	256	43.471
<u>Centro</u>	El Mirador del Encinar, Pº de la Habana, El Capricho 3ª, 4ª y 5ª F., El Capricho 4ª F.; Rsdcial. Enebro, Las Ramblas Golf 1y 2 y San Amaro I.	442	84.786
<u>Cataluña</u>	Nou Sant Andreu M-3 ; Abad Oliva I	326	49.749
<u>Levante</u>	Parque de los Molinos, Campos Elíseos 3, Rotonda de Vistahermosa 2ª F.; Rsdcial. Las Azaleas; Peset Alexandre; Pto. Pesquero 3 y Mislata 4ª F.	440	89.587
<u>Norte</u>			
Aragón	Res. Arbol del Paraíso 1ª F., Azucarera 1ª y 2ªF.	204	31.762
Asturias	Avilés 1 El Prado, La Ribera Florida 2ª F.	116	16.017
Cantabria	Muriedas; Herrera Oria 1ª F	119	17.526
Valladolid	Res. Los Retamares	55	9.823
Vizcaya	Arcos de Logroño 3ª y 4ª F., Bentazarra IV, Jaén 3ª F	245	34.693
TOTAL		2.456	419.422

Durante los tres primeros trimestres de 2002, las principales compras de suelo realizadas han sido la siguientes:

<u>Situación</u>	<u>Producto Equivalente</u>
. Sevilla	39 viviendas
. Córdoba	23 viviendas
. Málaga	80 viviendas
. Madrid	1.099 viviendas
. Tenerife	40 viviendas
. La Coruña	101 viviendas
. Valladolid	156 viviendas
. Santander	167 viviendas
. Bilbao	343 viviendas
. Barcelona	108 viviendas
. Gérona	57 viviendas
. Lérida	137 viviendas
. Castellón	16 viviendas
. Valencia	150 viviendas
- Albacete	21 viviendas
TOTAL	2.537 viviendas

El 12 de junio de 2002, SACYR, S.A. adquirió del Banco Santander Central Hispano, S.A. 37.917.190 acciones de Vallehermoso, S.A., representativas del 24,50% de su capital social.

En la misma fecha, el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. adoptó los siguientes acuerdos sobre su composición y cargos:

- a) Aceptar la dimisión de D. Rodrigo Echenique Gordillo a sus cargos de Presidente, vocal del Consejo de Administración y miembro de su Comisión Ejecutiva, dejando expresa constancia en acta del reconocimiento a su labor desarrollada en la sociedad.
- b) Nombrar al Consejero independiente D. José María Cuevas Salvador Presidente del Consejo de Administración, con plenas facultades delegadas.
- c) Aceptar las dimisiones a todos sus cargos en el Consejo de Administración presentadas por los vocales D. Carlos Díaz Lladó, D. José Luis Llorente Bragulat, D. José Zamora Menárguez y D. Enrique Álvarez López, dejando también constancia en acta del agradecimiento por los servicios prestados a la sociedad.
- d) Nombrar miembros del Consejo de Administración, en ejercicio de la facultad de cooptación, en sustitución de los Consejeros dimitidos, a D. Luis del Rivero, D. Javier Pérez de Gracia, D. Pedro del Corro, D. Vicente Benedito y D. Matías Cortés (los cuatro primeros, como Consejeros externos dominicales, representan los intereses de SACYR, S.A. en el órgano de administración de Vallehermoso, S.A.; el último, en calidad de Consejero independiente).
- e) Aprobar la siguiente composición de las Comisiones delegadas del Consejo:
 - e.1) Comisión Ejecutiva: D. José María Cuevas Salvador (Presidente), D. Emilio Novela Berlín, D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo, D. Luis del Rivero, D. Javier Pérez de Gracia y D. Pedro del Corro.
 - e.2) Comisión de Auditoría y Cumplimiento: D. Antonio de Hoyos (Presidente), D. Pedro del Corro y D. Vicente Benedito.
 - e.3) Comisión de Nombramientos y Retribuciones: D. Antonio Basagoiti García-Tuñón (Presidente), D. Matías Cortés y D. Vicente Benedito

Con fecha 19 de septiembre de 2002 ha sido verificado y registrado por la C.N.M.V. el Folleto Informativo relativo al Programa de Pagares 2002 Vallehermoso, S.A. Dicho programa es por un importe de 220 millones de euros y cotiza en el mercado A.I.A.F.

V. DIVIDENDOS

En aplicación del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración del día 26 de julio de 2001, de distribuir trimestralmente cantidades a cuenta del dividendo, el día 30 de enero de 2002 se hizo efectivo el pago del tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2001 por importe de 0,0625 euros por acción. La Junta General Ordinaria celebrada el día 20 de marzo de 2002, adoptó el acuerdo de pagar el dividendo complementario del ejercicio 2001 por importe de 0,0625 euros por acción, el pago se hizo efectivo el día 5 de abril de 2002. Por lo tanto, el dividendo con cargo al ejercicio 2001 ha ascendido a 0,25 euros por acción, lo que representa un crecimiento del 25% respecto al abonado con cargo al ejercicio 2000.

El Consejo de Administración acordó, en su reunión del día 17 de julio de 2002, el pago del primer dividendo a cuenta del ejercicio 2002 por importe de 0,075 euros por acción (7,5% sobre el nominal de las acciones). Este pago se hizo efectivo el día 24 de julio de 2002. Asimismo, por acuerdo del Consejo de Administración en su reunión de 21 de octubre, con fecha 30 de octubre de 2002, se hará efectivo el pago del segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2002 por importe de 0,075 euros por acción (7,5% sobre el nominal de las acciones). Estos dividendos representan un crecimiento del 20% respecto a los del año anterior y se enmarca en la política de retribución al accionista adoptada en 2001 consistente en la distribución trimestral de cantidades a cuenta en los meses de julio, octubre, enero y una última dependiente del acuerdo que adopte al respecto la Junta General al decidir sobre la aplicación del resultado económico del ejercicio.

VI. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

	A 30 de Septiembre		% Variac. 02 / 01
	2001	2002	
Precio de la acción al cierre (euros / acción)	6,70	7,05	5,22
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	1.036.919	1.091.086	5,22
Beneficio neto por acción (Beneficio atribuido interanual / N° acciones) Euros	0,95	1,38	45,24
Cash-Flow neto por acción (Cash-Flow interanual / N° acciones) Euros	1,19	1,44	20,81
PER (Cotización al cierre / Beneficio atribuido interanual)	7,05	5,11	(27,55)
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	640.205	1.879.639	193,60
Frecuencia de contratación	%	100	100
Cotización / Valor contable	1,17	1,03	(11,75)
Número de acciones (Miles)	154.764	154.764	
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	