

→ *Primer Trimestre de 2005*



ÍNDICE

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	
	• DATOS OPERATIVOS	1
	• DATOS ECONOMICO - FINANCIEROS	2
II.	BASES DE PRESENTACIÓN	3
III.	CUENTA DE RESULTADOS	6
IV.	EVOLUCIÓN ÁREAS DE NEGOCIO	10
V.	ACUERDOS DEL CONSEJO	24
VI.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	25
VII.	ESTRUCTURA ACCIONARIAL	26

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

Tel: 91 545 50 00
relacionesinversores@gruposyv.com
Pº Castellana, 83-85
28046
Madrid

Página Web: www.gruposyv.com

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS OPERATIVOS			Marzo		%
			2005	2004	Variac
CONSTRUCCION-SACYR/SOMAGUE					
CARTERA DE OBRA		Millones €	3.761	2.971	26,6%
		Meses Activ.	26,1	20,2	29,4%
PROMOCION VIVIENDA- VALLEHERMOSO					
VENTAS CONTRATADAS	Residencial	Miles €	293.040	221.398	32,4%
		Nº viviendas	965	949	1,7%
	Suelo	Miles €	67	2.704	
CARTERA CONTRATADA		Millones €	1.809	1.582	14,3%
RESERVA DE SUELO	Total	Miles M2.	4.237	3.598	17,7%
	Vivienda	%	92,0%	91,0%	1,1%
CONCESIONES - ITINERE					
CARTERA DE INGRESOS		Millones €	49.281	33.612	46,6%
PATRIMONIO- TESTA					
INGRESOS		Miles €	54.038	45.413	19,0%
SUPERFICIE ALQUILABLE		Miles M2.	1.383,8	1.396,0	-0,9%
GRADO OCUPACION		%	96,1%	94,5%	1,7%
CARTERA DE ALQUILERES		Millones €	2.271	1.957	16,0%
SERVICIOS - VALORIZA					
CARTERA DE INGRESOS		Millones €	3.838	3.115	23,2%

I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS ECONOMICO-FINANCIEROS			Marzo		% Variac
			2005	2004*	
CIFRA DE NEGOCIO	Miles €	817.479	744.442	9,8%	
Por actividad:	Construcción	432.775	442.280	-2,1%	
	Sacyr	294.337	279.833	5,2%	
	Somague	138.438	162.447	-14,8%	
	Promoción Vallehermoso	266.307	166.692	59,8%	
	Concesiones Itinere	79.587	72.608	9,6%	
	Patrimonio Testa	54.038	45.413	19,0%	
	Servicios Valoriza	32.937	21.969	49,9%	
	Holding y otros	(48.164)	(4.518)	-966,0%	
RESULTADO DE EXPLOTACION (EBITDA)	Miles €	199.882	144.716	38,1%	
Por actividad:	Construcción	28.909	36.220	-20,2%	
	Sacyr	24.490	26.147	-6,3%	
	Somague	4.419	10.074	-56,1%	
	Promoción Vallehermoso	66.153	22.662	191,9%	
	Concesiones Itinere	60.999	52.814	15,5%	
	Patrimonio Testa	44.096	35.066	25,8%	
	Servicios Valoriza	2.649	670	295,5%	
	Holding y otros	(2.924)	(2.715)	-7,7%	
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION (EBIT)	Miles €	142.988	91.279	56,6%	
Por actividad:	Construcción	19.059	21.531	-11,5%	
	Sacyr	17.667	14.720	20,0%	
	Somague	1.392	6.810	-79,6%	
	Promoción Vallehermoso	61.199	23.005	166,0%	
	Concesiones Itinere	29.450	22.971	28,2%	
	Patrimonio Testa	36.354	27.550	32,0%	
	Servicios Valoriza	1.210	(704)	271,8%	
	Holding y otros	(4.283)	(3.074)	-39,3%	
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	Miles €	144.388	68.189	111,7%	
Por actividad:	Construcción	37.794	16.227	132,9%	
	Sacyr	16.050	11.259	42,6%	
	Somague	21.744	4.968	337,7%	
	Promoción Vallehermoso	31.440	9.713	223,7%	
	Concesiones Itinere	(12.580)	(18.148)	30,7%	
	Patrimonio Testa	14.657	70.590	-79,2%	
	Servicios Valoriza	(165)	(1.442)	88,6%	
	Holding y otros	73.243	(8.748)	937,2%	
BPA **	€	0,54	0,31	72,2%	
CASH-FLOW	Miles €	202.645	121.474	66,8%	

* 2004 proforma incluyendo la reasignación de las actividades inmobiliaria, concesional y de servicios de Somague

** Ajustado en 2004 por ampliación de capital liberada de 1x40 realizada en septiembre

II. BASES DE PRESENTACIÓN

La información económica correspondiente al primer trimestre 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 que comiencen 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.

CRITERIOS ADOPTADOS NIIF

Se presenta a continuación un resumen de los criterios más significativos adoptados de acuerdo con la normativa internacional de contabilidad vigente (NIIF) en la UE y aplicable a partir de enero de 2005.

Importe neto de la cifra de negocios: Se mantiene la aplicación de la clasificación de gastos por naturaleza, de igual manera que se realizaba con anterioridad.

- **Promoción:** Se adopta el criterio de reconocimiento de ventas contables en el momento de la escritura pública de las viviendas, tanto a nivel consolidado como de sociedad individual (permitido por el PGC local en esta última). Esto último beneficia el flujo de caja generado al permitir diferir el pago del impuesto.
- **Construcción:** Se mantiene el criterio de reconocimiento de ingresos en la actividad de construcción sobre la base de relación valorada (avance en ingresos previstos a precio de venta respecto costes aplicados), como aproximación válida al grado de avance (avance en ingresos como margen estimado sobre costes aplicados) establecida en las normas NIIF.

- **Concesiones:** No se ha aplicado el borrador de interpretación del IFRIC sobre concesiones en lo relativo al modelo de contabilización propuesto (activo intangible y cuenta a cobrar).

Además, los ingresos provenientes de subvenciones de capital, recogidas en el marco contractual de dos concesiones de autopistas en Chile (El Elqui y Los Lagos), se reclasifican como mayor importe de la cifra de negocios.

Gastos operativos:

- **Promoción:** En la nueva normativa contable no se permite la activación de gastos comerciales en la actividad de promoción de vivienda. Estos gastos son llevados en su totalidad como gasto del periodo (como servicio exterior).
- **Construcción:** No existe impacto alguno en las pérdidas previstas en obras y costes de licitación ya que el grupo ya reconoce las pérdidas previstas y no activa coste de licitación alguno, tal como exige la normativa.

Dotación a la amortización:

- **Concesiones:** La dotación al fondo de reversión en concesiones, según las nuevas normas, se calcula linealmente durante la vida de la concesión.

Resultados financieros: Las diferencias de conversión producidas en el periodo se contabilizan como resultado del periodo. Según la nueva norma contable, la consideración a valor razonable de los instrumentos financieros utilizados, no produce impacto alguno en la cuenta de resultados del grupo, ya que todos ellos están aplicados como cobertura de la deuda contratada a tipo variable.

- **Concesiones:** Los gastos financieros correspondientes a autopistas de peaje generados con posterioridad a su entrada en explotación se imputan conforme al devengo de los mismos.
- **Promoción:** Se activan los gastos financieros en la actividad de promoción de vivienda hasta la entrega del bien.
- **Patrimonio:** Se activan los gastos financieros en la actividad de patrimonio hasta la puesta en funcionamiento del bien.
- **Servicios:** Se activan los gastos financieros en la actividad de patrimonio hasta la puesta en funcionamiento del bien.

Dotación al fondo de comercio: Se elimina la amortización sistemática del fondo de comercio. Se establece la realización de un test de deterioro de los existentes una vez al año para determinar la conveniencia de su posible amortización en cada ejercicio.

Resultados extraordinarios: En normativa NIIF no se permite incluir ninguna partida como extraordinaria en la cuenta de resultados. Así, pasan a reclasificarse al epígrafe correspondiente a la naturaleza de los mismos, ya que se consideran en su totalidad resultados corrientes.

REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA

En enero de 2005 con objeto de integrar las distintas unidades de negocio de Somague dentro de las distintas cabeceras divisionales del Grupo SyV y así optimizar la gestión y estructura societaria del Grupo, se realizó la compra de las sociedades filiales de Somague SGPS, S.A. que desarrollan las actividades inmobiliaria, concesional y de servicios por parte de las cabeceras de negocio de SyV correspondientes.

A efectos de facilitar la comparación homogénea entre marzo 2005 y marzo 2004, se ha procedido a calcular un pro forma marzo 2004 con la aportación de las distintas ramas de actividad no constructoras incluida en las respectivas del grupo (promoción, concesiones y servicios).

III. CUENTA DE RESULTADOS

CUENTA DE RDOS. CONSOLIDADA (Miles de Euros)	MARZO		Variac 05/04
	2005	2004	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	817.479	744.442	9,8%
Otros Ingresos	209.491	139.753	49,9%
Total Ingresos de explotación	1.026.970	884.195	16,1%
Gastos Externos y de Explotación	(827.088)	(739.478)	11,8%
Resultado Bruto de Explotación	199.882	144.716	38,1%
Dotacion Amortización Inmovilizado	(48.557)	(46.816)	3,7%
Provisiones Circulante	(8.337)	(6.371)	30,9%
Resultado Neto de Explotación	142.988	91.529	56,2%
Resultados Financieros	88.585	(20.129)	
Resultados por Diferencias en Cambio	(2.192)	(8.561)	-74,4%
Resultado Soc. puesta en Equivalencia	(1.461)	(751)	94,5%
Provisiones de Inversiones Financieras	(1.363)	0	
Rdo. Enaj. de Activos no Corrientes	727	29.999	-97,6%
Otras Ganancias o Pérdidas	(433)	937	-146,2%
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	226.852	93.024	143,9%
Impuesto de Sociedades	(80.893)	(20.420)	296,1%
RESULTADO TOTAL	145.958	72.603	101,0%
Atribuible a Minoritarios	(1.571)	(4.414)	-64,4%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	144.388	68.189	111,7%

ANÁLISIS DE RESULTADOS

- En el primer trimestre del 2005 se ha registrado una subida en las ventas del grupo del 9,8%, hasta los 817,5 millones de euros.
- El EBITDA alcanza los 199,9 millones de euros, con un crecimiento del 38,1%, lo que sitúa el margen sobre ventas en el 24,5% frente al 19,4% de primer trimestre de 2004.
- El resultado neto de explotación crece un 56,2%, hasta los 143 millones de euros.
- El beneficio neto atribuible se sitúa en 144,4 millones de euros. Esta cifra es un 111,7% superior a la del mismo período del año anterior.
- El cash flow asciende a 202,6 millones de euros, un 66,8% más que en el primer trimestre de 2004.

CIFRA DE NEGOCIOS

La cifra neta de negocios alcanzó los 817,5 millones de euros, un 9,8% superior a igual periodo de 2004. Esto se debió al buen comportamiento habido en las áreas de negocio de promoción de vivienda, patrimonio y servicios.

El área de concesiones presenta un crecimiento de un 9,6% en los ingresos, alcanzando 79,6 millones de euros, debido a la combinación de una favorable evolución del tráfico e incremento de tarifas en autopistas.

La rama de construcción desarrollada por Sacyr-Somague alcanza una cifra de negocios de 432,8 millones de euros en marzo de 2005, frente a los 442,3 millones de euros en 2004. Esta caída es debida a la reducción de la actividad de construcción en Portugal, ya que la obra ejecutada por Sacyr creció un 5,2%, a pesar de la adversa climatología registrada en el Norte de España en el periodo.

Vallehermoso ha registrado 266,3 millones de euros de cifra neta de negocios, experimentando un significativo crecimiento del 59,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del periodo, se incrementan un 32,4%, hasta alcanzar los 293,0 millones de euros, con un total de 965 viviendas vendidas a 31 de marzo de 2005.

La actividad de servicios registró un considerable aumento del 49,9% hasta los 32,9 millones de euros, consecuencia del crecimiento habido en las cuatro actividades principales de Valoriza y en especial en energías alternativas.

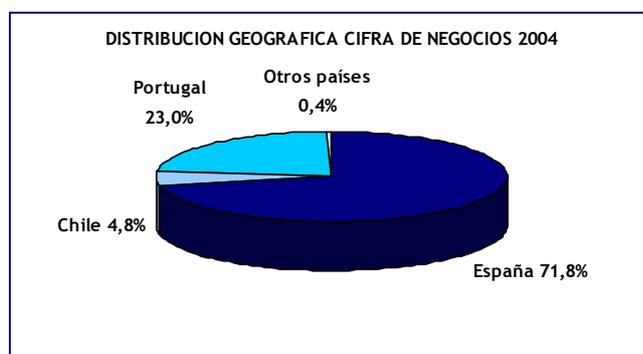
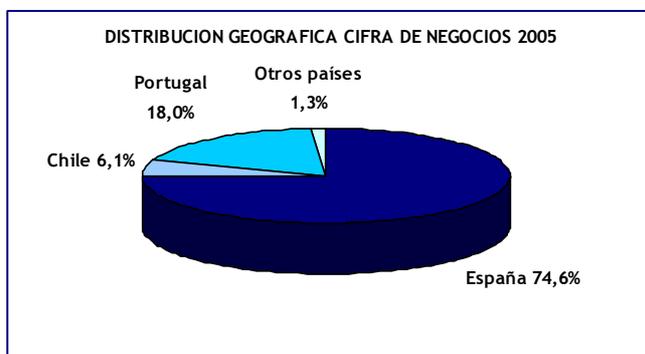
En patrimonio, Testa aumentó un 19% los ingresos hasta los 54 millones de euros. Esta evolución es combinación del crecimiento del grado de ocupación medio hasta un 95,7% y la subida de un 20,3% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta, que superan con holgura una reducción de un 2,7% en la superficie alquilable del periodo.

Por zona geográfica un 74,6% de la cifra de negocios se generó en España. Asimismo, destacan por su importancia Portugal, por la actividad constructora de Somague y Chile que recoge los ingresos de las concesiones en explotación que se poseen en dicho país 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)	Marzo		% Variac. 05/04
	2005	2004	
Sacyr/Somague	432.775	442.280	-2,1%
Sacyr	294.337	279.833	5,2%
Somague	138.438	162.447	-14,8%
Vallehermoso	266.307	166.692	59,8%
Itinere	79.587	72.608	9,6%
Testa	54.038	45.413	19,0%
Valoriza	32.937	21.969	49,9%
Holding y otros	-48.164	-4.518	
TOTAL	817.479	744.442	9,8%

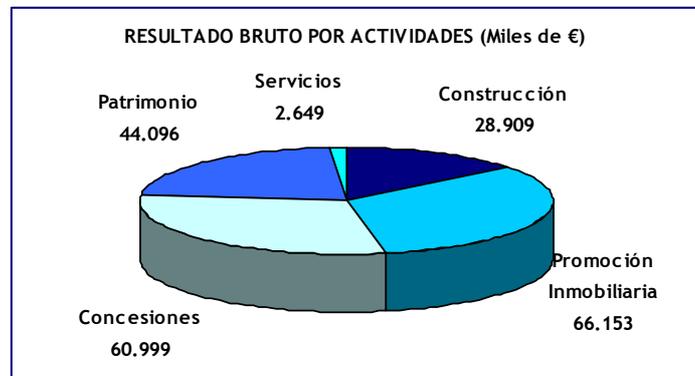
CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Marzo		% Variac. 05/04
	2005	2004	
España	609.871	534.311	14,1%
Chile	49.694	35.433	40,2%
Portugal	147.018	171.395	-14,2%
Otros países	10.896	3.303	229,9%
TOTAL	817.479	744.442	9,8%



RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION (EBITDA)

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 38,1% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 199,9 millones de euros, apoyado en la buena evolución de las áreas de promoción de vivienda, concesiones y patrimonio en renta. El EBITDA del área de servicios creció un 295,5% hasta los 2,6 millones de euros.

La contribución de los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, alquiler de inmuebles y servicios), representa un 53,9% del total, hasta los 107,7 millones de euros, con un crecimiento en el año del 21,7%. La aportación realizada por concesiones supone un 30,5% del resultado bruto de explotación total a 31 marzo de 2005, con 61 millones de euros; un 15,5% superior a 2004.



Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda y holding) aportaron un 46,1% del resultado operativo consolidado, con 92,1 millones de euros. Estas actividades crecieron un 64% respecto a 2004 debido a la expansión orgánica alcanzada y a la reducción de gastos operativos de carácter corporativo. La actividad de promoción de vivienda obtuvo un EBITDA de 66,2 millones de euros, un 191,9% superior al 2004.

AMORTIZACIONES

La dotación de amortizaciones, técnica y de los activos reversibles, alcanzó 48,6 millones de euros y está originada principalmente por la actividad concesional de Itinere.

RESULTADOS FINANCIEROS

La variación del resultado financiero en 2005, hasta alcanzar un beneficio de 88,6 millones de euros se explica principalmente por el 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 de este año y que contrastan con la contabilización en marzo de 2004 de un resultado 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 ligera pérdida de 1,4 millones de euros, frente a 0,7 millones de euros de resultado negativo alcanzado el año pasado.

Los resultados por enajenación de activos no corrientes alcanzaron 0,7 millones de euros, un 97,6% inferiores a los 30 millones de euros registrados en el año anterior, que incluyeron el resultado de la venta de un solar ubicado en Madrid.

BENEFICIO NETO

El resultado total antes de impuestos asciende a 226,9 millones de euros, un 143,9% superior a igual periodo de 2004.

Tras la normalización en la tasa fiscal devengada en el periodo, que se sitúa en el 35,6% -muy superior a la del año anterior-, el beneficio atribuible es de 144,4 millones de euros, un 111,7% más que el alcanzado en 2004.

CARTERA INGRESOS

La cartera de ingresos futuros asegurados en las distintas áreas de negocio, a cierre del primer trimestre alcanzaba los 60.959,5 millones de euros. El margen operativo implícito de dicha cartera alcanzó los 40.352,9 millones de euros. Este volumen de ingresos futuros se apoya básicamente en Itinere, con un 80,8% del total, ya que disfruta de largos periodos de concesiones, lo que permite una alta previsión y certeza de ingresos.

CARTERA (Miles de Euros)	Marzo 2005		
	Ingresos	% Ebitda*	Ebitda
Sacyr (Cartera obra)	3.532.691	8,4%	296.393
Somague (Cartera obra)	228.314	4,5%	10.179
Itinere (Cartera ingresos)	49.280.700	76,8%	37.831.285
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.270.600	76,1%	1.729.037
Vallehermoso (Cartera preventas)	1.809.000	19,8%	357.672
Valoriza (Cartera servicios)	3.838.200	3,3%	128.367
TOTAL	60.959.505	66,2%	40.352.932

*Mg Ebitda a diciembre 04

IV. EVOLUCION DE AREAS DE NEGOCIO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE MARZO 2005									TOTAL
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itínere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	294.337	79.587	266.307	54.038	32.937	138.438	3	(48.168)	817.479
Otros ingresos	19.478	5.122	174.148	1.020	2.289	1.884	9.792	(4.241)	209.491
Total Ingresos de explotación	313.815	84.709	440.455	55.057	35.226	140.321	9.795	(52.408)	1.026.970
Gastos Externos y de explotación	(289.325)	(23.710)	(374.301)	(10.961)	(32.577)	(135.902)	(12.730)	52.419	(827.088)
Resultado Bruto de Explotación	24.490	60.999	66.153	44.096	2.649	4.419	(2.935)	11	199.882
Dotacion Amortización inmovilizado	(4.334)	(30.936)	(82)	(7.667)	(1.363)	(2.925)	(809)	(440)	(48.557)
Provisiones circulante	(2.489)	(614)	(4.873)	(75)	(76)	(102)	(110)	0	(8.337)
Resultado Neto de Explotación	17.667	29.450	61.199	36.354	1.210	1.392	(3.854)	(429)	142.988
Resultados Financieros	5.675	(37.076)	(12.141)	(13.088)	(1.739)	(163)	147.147	(30)	88.585
Resultados por diferencias en cambio	(83)	(2.712)	0	612	(8)	(0)	(0)	0	(2.192)
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	0	(2.132)	(14)	7	673	5	0	0	(1.461)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	(538)	(825)		0	0	0	0	(1.363)
Rdo.enajenación de activos no corrientes	794	77	(207)	63	1	21.571	0	(21.571)	727
Otras Ganancias o pérdidas	(614)	195	(3)	(297)	87	198	2	0	(433)
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	23.439	(12.737)	48.009	23.650	224	23.002	143.294	(22.030)	226.852
Impuesto de Sociedades	(7.264)	3.480	(16.600)	(8.993)	166	(1.587)	(50.100)	7	(80.893)
RESULTADO TOTAL	16.174	(9.257)	31.409	14.657	389	21.415	93.194	(22.023)	145.958
Atribuible a Minoritarios	(124)	(3.324)	31	0	(554)	329	0	2.072	(1.571)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	16.050	(12.580)	31.440	14.657	(165)	21.744	93.194	(19.951)	144.388

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE MARZO 2004*									TOTAL
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	279.833	72.608	166.692	45.413	21.969	162.447	56	(4.574)	744.442
Otros ingresos	2.818	6.772	125.823	445	64	3.377	5.443	(4.990)	139.753
Total Ingresos de explotación	282.651	79.379	292.515	45.858	22.033	165.824	5.499	(9.564)	884.195
Gastos Externos y de explotación	(256.504)	(26.566)	(269.853)	(10.792)	(21.363)	(155.751)	(8.821)	10.170	(739.478)
Resultado Bruto de Explotación	26.147	52.814	22.662	35.066	670	10.074	(3.322)	607	144.716
Dotacion Amortización inmovilizado	(3.641)	(29.853)	(46)	(7.353)	(1.353)	(2.680)	(1.502)	(387)	(46.816)
Provisiones circulante	(7.785)	11	389	(162)	(21)	(333)	1.531	(0)	(6.371)
Resultado Neto de Explotación	14.720	22.971	23.005	27.550	(704)	7.060	(3.294)	220	91.529
Resultados Financieros	2.836	(33.661)	(7.751)	28.581	(691)	(2.664)	59.256	(66.034)	(20.129)
Resultados por diferencias en cambio	(13)	(8.736)	0	188	0	0	0	0	(8.561)
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	(11)	(1.226)	27	126	254	1.717	0	(1.639)	(751)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rdo.enajenación de activos no corrientes	(52)	7	(21)	29.656	0	0	410	0	29.999
Otras Ganancias o pérdidas	(85)	879	0	137	(540)	(193)	737	2	937
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	17.395	(19.767)	15.260	86.240	(1.681)	5.920	57.110	(67.451)	93.024
Impuesto de Sociedades	(5.981)	4.078	(5.575)	(15.650)	359	(909)	3.085	172	(20.420)
RESULTADO TOTAL	11.414	(15.689)	9.685	70.590	(1.321)	5.011	60.195	(67.279)	72.603
Atribuible a Minoritarios	(155)	(2.459)	28	0	(121)	(43)	0	(1.664)	(4.414)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	11.259	(18.148)	9.713	70.590	(1.442)	4.968	60.195	(68.943)	68.189

* La Cuenta de Resultados del primer trimestre 2004 se ha elaborado con criterios NIIF e incluye la reasignación de las actividades inmobiliaria, concesional y de servicios de Somague.

IV. EVOLUCION AREAS DE NEGOCIO

SACYR/SOMAGUE

Los ingresos netos del área, alcanzaron 432,8 millones de euros, con una reducción de un 2,2% respecto 2004. La situación de baja actividad por la que atraviesa el mercado en Portugal, unida en el caso de Somague a la finalización de la ejecución de los estadios de fútbol para la Eurocopa 2004, sitúa los ingresos de Somague en 138,4 millones de euros, frente a unas ventas de 162,4 millones de euros en 2004. Por su parte, Sacyr registró 294,3 millones de euros de ingresos, con un incremento de un 5,2% respecto el año anterior.

La cartera de obra ha evolucionado muy favorablemente y a cierre marzo pasado asciende a 3.761 millones de euros, equivalente a 26 meses de actividad. El incremento experimentado respecto al 2004 fue de un 26,6%.

El desglose de la cartera de obra es:

CARTERA DE OBRA (Millones de Euros)	Marzo		% Variac. 05/04
	2005	2004	
España	2.051	1.768	16,0%
Portugal	845	837	0,8%
Italia	637		
Otros países	228	365	-37,5%
TOTAL	3.761	2.971	26,6%

Un 93,9% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 54,5% correspondiente a España, un 22,5% a Portugal y un 16,9% a Italia. El 6,1% restante, en otros países, casi en su totalidad proveniente de proyectos de concesión de infraestructuras en Chile y Costa Rica.

Las obras adjudicadas durante 2005 ascendieron a 698,1 millones de euros, con un notable 61,4% de crecimiento respecto al año pasado.

Por tipo de obra un 69,5% de la contratación corresponde a obra civil con 485,5 millones de euros y el 30,4% a edificación con 212,6 millones de euros.

La relación de contratos adjudicados en el periodo es la siguiente:

PRINCIPALES CONTRATOS (Miles de Euros)	Marzo 2005
Construcción Hospital Universitario Central de Asturias	75.241
Viviendas adjudicadas Vallehermoso	70.456
Construcción, arquitectura y urbanización pabellones 12 y 14 IFEMA	56.442
Otras Edificación	10.479
Edificación	212.618
Soterramiento Avda. Portugal entre Pº Extremadura y M-30	143.352
Autopista Bulgaria	104.430
Conexión Distrito Tetuán-M-30: eje Sor Angela de la Cruz-Marqués Viana	59.616
Urbanización PAU 4 Móstoles Sur	47.061
Urbanización del sector 8 Teneria II en Pinto	21.001
Otras O. Civil	93.070
O. Civil	485.530
TOTAL ADJUDICACIONES	698.148

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.
- Contrato para la conexión de la M-30 en Madrid en distintos tramos por 59,6 millones de euros.
- Obra para la construcción de una autopista en Bulgaria de 443 kilómetros entre la frontera con Serbia, Sofia y el Mar Negro por 104,4 millones de euros.
- Construcción del Hospital Central de Asturias por 75,2 millones de euros.
- Conjunto de promociones de vivienda para el Grupo Vallehermoso, por un importe total de 70,5 millones de euros.

VALLEHERMOSO

Las ventas de Vallehermoso a 31 de marzo de 2005 alcanzaron los 266,3 millones de euros, con un incremento de un 59,8%. Las ventas correspondientes a producto residencial fueron de 265,4 millones de euros y el resto, 0,9 millones de euros, corresponde a venta de otros productos y servicios.

Las ventas contratadas residenciales alcanzan los 293,0 millones de euros, con un crecimiento de un 32,4% respecto al 2004, apoyado en la favorable evolución de precio y en el aumento del número de unidades vendidas, un 1,7% superior a las contratadas en el ejercicio anterior, hasta las 965 unidades. A cierre del primer trimestre existían ventas contratadas pendientes de contabilizar por importe de 1.809 millones de euros, un 14,3% 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:

VENTAS CONTRATADAS (Miles de Euros)	Marzo 2005		Marzo 2004	
	Ventas	Margen (*)	Ventas	Margen (*)
SUELO	67	29	2.704	2.353
PRODUCTO RESIDENCIAL	293.040	83.149	221.398	54.996
TOTAL GRUPO	293.107	83.178	224.102	57.349

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

Se han invertido en el primer trimestre del año 285,4 millones de euros en compra de suelo, equivalentes a 2.426 viviendas, con un crecimiento del 72% sobre igual periodo de 2004. El desglose de las adquisiciones realizadas en las distintas zonas geográficas ha sido el siguiente:

COMPRA DE SUELO SITUACION	Viviendas Equivalentes	% sobre Total
Cataluña	24	1,0%
Centro	239	9,9%
Levante	744	30,7%
Norte	1.419	58,5%
TOTAL	2.426	100,0%

La reserva de suelo y producto residencial alcanzaba los 4,2 millones de m² al cierre del periodo, lo que equivale a más de 25.700 viviendas y un periodo de actividad asegurada superior a 5,6 años. Esta reserva implica un incremento significativo de un 17,7% en la superficie edificable frente a marzo de 2004. 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 evolución muy positiva, con una cifra de ingresos de 79,6 millones de euros, un 9,6% más que en 2004.

El resultado de explotación creció un 15,5%, hasta los 61 millones de euros. Este crecimiento se apoya en el buen comportamiento del tráfico registrado en las distintas concesiones, en la actualización de tarifas y en menor medida, en la apertura de nuevos tramos.

El impacto positivo en el tráfico por la celebración de la Semana Santa en el primer trimestre de 2005 -segundo trimestre en 2004- compensa el efecto negativo que han producido las distintas olas de frío, que de forma inusual, afectaron a todas las concesiones del grupo ubicadas en la zona norte de la península ibérica (Audenasa, Aucalsa, Avasa y Audasa).

En las concesiones radicadas en España el aumento del tráfico ha seguido siendo superior al de la economía en general, destacando el crecimiento en las de mayor importancia. Así, el crecimiento de la IMD en Audasa se situó en el 3,6%. Por su parte Aucalsa y Audenasa, obtuvieron aumentos de la IMD del 8,5% y 5,7% respectivamente; Avasa incrementó un 5,4% el volumen de vehículos en el periodo y Aunor alcanzó un crecimiento del 6,1% respecto igual periodo del año anterior.

Por su parte las concesiones chilenas tuvieron un comportamiento positivo, con subidas del 4,0% y 4,7% en las dos extremas de la Ruta 5, El Elqui y Los Lagos, respectivamente, mientras que Rutas del Pacífico registró un ligero incremento del 1,0%.

TRAFICO - IMD	Marzo		% Variac.
	2005	2004	05/04
España			
Avasa	13.685	12.981	5,4%
Aunor	10.602	9.988	6,1%
Aucalsa	8.903	8.205	8,5%
Audasa	21.403	20.661	3,6%
Audenasa	15.958	15.093	5,7%
Autoestradas Galicia I	12.369	11.709	5,6%
Autoestradas Galicia II	7.496	7.028	6,7%
Chile			
R-5 Los Lagos	6.652	6.399	4,0%
R-5 El Elqui	3.220	3.076	4,7%
Rutas del Pacífico	15.676	15.519	1,0%
Red Vial Litoral Central*	1.974		

* Dato no comparable. En 2004 se incluyen nuevos tramos (F-962 Variante Las Pataguas y NCC)

A cierre del primer trimestre de 2005 se habían presentado ofertas en 10 concursos de concesiones nacionales e internacionales, que suponían un importe de licitación superior a 1.000 millones de euros.

A nivel operativo, el cobro por sistemas de peaje dinámico alcanza ya cerca del 30% del total en Audasa, principal concesión de Itinere. En otras como las radiales de Madrid y Avasa, cuyos sistemas se introdujeron a partir del primer trimestre del ejercicio pasado, el cobro por este método sigue creciendo a buen ritmo.

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad ascendía a marzo pasado a 49.280,7 millones de euros, un 46,6% más que el año anterior. Asimismo, un 91,2% de la misma se ubicaba en España.

CARTERA (Millones de Euros)	Marzo		% Variac.
	2005	2004	05/04
España	44.928,6	29.970,5	49,9%
Chile y Costa Rica	4.352,1	3.641,5	19,5%
TOTAL	49.280,7	33.612,1	46,6%

La inversión bruta en autopistas ascendía a cierre del periodo a 4.800,8 millones de euros. De ellos, 106,9 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 al 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 del corredor San José- San Ramón en Costa Rica.

INVERSION (Miles de Euros)	Marzo 2005		Marzo 2004		% Variac.
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	05/04
AVASA	662.797		659.888	349	0,4%
AUTOV. NOROESTE	96.954		43.629		122,2%
AUTOPISTA ASTUR-LEONESA	738.827		683.734		8,1%
AUTOESTRADAS DE GALICIA	155.676		138.114		12,7%
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO	2.030.158		1.702.321		19,3%
AUTOPISTAS DE NAVARRA	389.725		338.800	2.808	14,1%
España	4.074.137		3.566.486	3.157	14,1%
S.C.DEL ELQUI	204.858		208.345		-1,7%
S.C.LOS LAGOS	214.464		218.041		-1,6%
S.C. RUTAS P.	167.311		169.776		-1,5%
S.C.LITORAL C.	33.133		32.924		0,6%
S.C.VESPUICIO SUR		81.834		33.265	146,0%
S.C.ACCESO NORORIENTE		25.046			
Chile	619.766	106.880	629.086	33.265	9,7%
TOTAL	4.693.903	106.880	4.195.572	36.422	13,4%

TESTA

Los ingresos alcanzados por Testa en el periodo fueron de 54 millones de euros, un 19% más que en 2004 por el incremento en la superficie ocupada, en especial en centros comerciales, así como por la percepción en el periodo de un pago único de un cliente por su reubicación anticipada. A nivel operativo se amplió el resultado de explotación en un 25,8%, hasta 44,1 millones de euros.

El cambio de signo que experimentan los resultados financieros en 2005, con 12,4 millones de euros de gastos netos, es debido a la venta registrada en marzo de 2004 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 han producido resultados por enajenación de activos no corrientes, frente a los 29,7 millones de euros registrados en 2004, provenientes de la venta de un solar ubicado en la región de Madrid. Esta disminución explica que el resultado antes de impuestos alcance los 23,7 millones de euros, frente a los 86,2 millones de euros en 2004. La aplicación de una tasa fiscal normalizada llevó a que el beneficio neto fuera de 14,7 millones de euros.

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

Evolución Rentas	Marzo		% Variac.
	2005	2004	05/04
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	52.967	44.598	18,8%
Superficie ocupada media (M2)	1.320.947	1.338.187	-1,3%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	13,37	11,11	20,3%
Superficie alquilable media (M2)	1.380.372	1.417.983	-2,7%
Grado de ocupación medio (%)	95,70	94,40	1,4%

En el mes de marzo ha entrado en explotación un inmueble de oficinas ubicado en San Cugat del Vallés en Barcelona con 10.000 metros cuadrados de superficie.

Existen obras en curso por un total de 257,6 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 148,5 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 40,9 millones de euros corresponden a 5 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo.

Resultados en venta de activos:

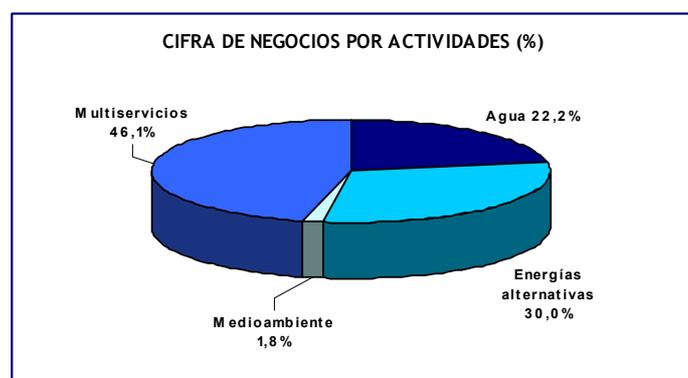
(Miles de Euros)	VENTAS			RDO. EN VTAS.		
	2005	2004	% ^	2005	2004	% ^
Venta Suelo		36.157	-100,0%		29.264	-100,0%
Otros	221	433	-49,0%	63	400	-84,3%
TOTAL	221	36.590	-99,4%	63	29.664	-99,8%

No se ha producido venta alguna significativa de activos patrimoniales en el primer trimestre del ejercicio.

VALORIZA

Hasta marzo de 2005 Valoriza alcanzó unos ingresos de 32,9 millones de euros, con un fuerte aumento de un 49,9% respecto al 2004, debido en buena medida a la puesta en marcha de nuevos proyectos.

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



La actividad de energías alternativas, encabezada por Iberese, supuso un 30,0% de la facturación, con 9,9 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 125% respecto 2004.

Sadyt, en el ciclo del agua, resultó adjudicataria del contrato de mantenimiento y explotación del sistema de control de la red de transporte de agua desalada en Níjar (Almería). Por su parte Ags, cabecera del grupo en distribución y tratamiento de agua en Portugal y Brasil, alcanzó a cierre de marzo un total de 13 concesiones en explotación que, junto a la de Toledo en España, supone prestar servicio a un total de 1,5 millones de habitantes.

En la rama de Multiservicios, Cafestore tiene operativas 22 áreas de servicio, frente a las 17 existentes a marzo de 2004. Cafestore refuerza así la tercera posición como operador de restauración en carretera en España. Además,

Valoriza Facilities, especializada en mantenimiento y gestión de todo tipo de inmuebles, ha facturado durante el periodo 6,7 millones de euros, con un crecimiento del 52,3% frente a igual periodo del año anterior. Dentro del desarrollo del plan estratégico, en esta 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 esta previsto sean convocados a lo largo de 2005.

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 pasado 15 de abril.

VI. EVOLUCION BURSATIL

	Marzo		% Variac. 05/ 04
	2005	2004	
Precio de la acción al cierre (euros / acción)*	13,83	12,98	6,58%
Precio máximo de la acción*	14,29	13,72	4,18%
Precio mínimo de la acción*	11,89	11,71	1,56%
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	3.680.901	3.269.284	12,59%
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	657.711	508.244	29,41%
Volumen de contratación medio diario (Nº de acciones)	831.525	634.704	31,01%
Frecuencia de contratación	%	100	100
Número de acciones (Miles)	266.153	245.811	8,28%
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	

* Ajustado en 2004 por ampliación de capital liberada de 1x40 realizada en septiembre de 2004



VII. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 31 de marzo 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	%
Almarfe, S.L.	15.863.325	5,96%
D. Vicente Benedito Francés	55.866	0,02%
D. Demetrio Carceller Arce (1)	18.450	0,01%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	7.558.684	2,84%
D. Matias Cortés Domínguez	100	0,00%
D. Manuel Manrique Cecilia (2)	18.631.463	7,00%
Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (3)	23.524.387	8,84%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	16.295.815	6,12%
Prilou, S.L. (4)	33.128.986	12,45%
D. Luis Fernando del Rivero Asensio (5)	33.944.633	12,75%
D. Juan Miguel Sanjuan Jover	9.272.262	3,48%
Torreal, S.A. (3)	23.524.382	8,84%
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes (6)	13.992.222	5,26%
D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (6)	13.992.222	5,26%
TOTAL CONSEJO	172.286.193	64,73%

(1) Consejero dominical en representación de Disa Corporación Petrolífera, Atlántica Petrogás y Renta Insular Canaria.

(2) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia lo es a través de Cymofag, S.L., que ostenta una participación del 7,00% y en la que D. Manuel Manrique participa en un 49,94%.

(3) Consejeros dominicales en representación del Grupo Abelló. La representación de Torreal S.A. está ya incluida como participación indirecta en la de Nueva Compañía de Inversiones, S.A.

(4) Consejero representado por D. Jose Manuel Loureda, quien ostenta una participación significativa en Prilou, S.L.

(5) La participación indirecta de D. Luis del Rivero Asensio lo es a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. que ostenta una participación del 5,07% 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.

(6) Consejeros ejecutivos en representación de Finavague, S.L. quien ostenta la participación.