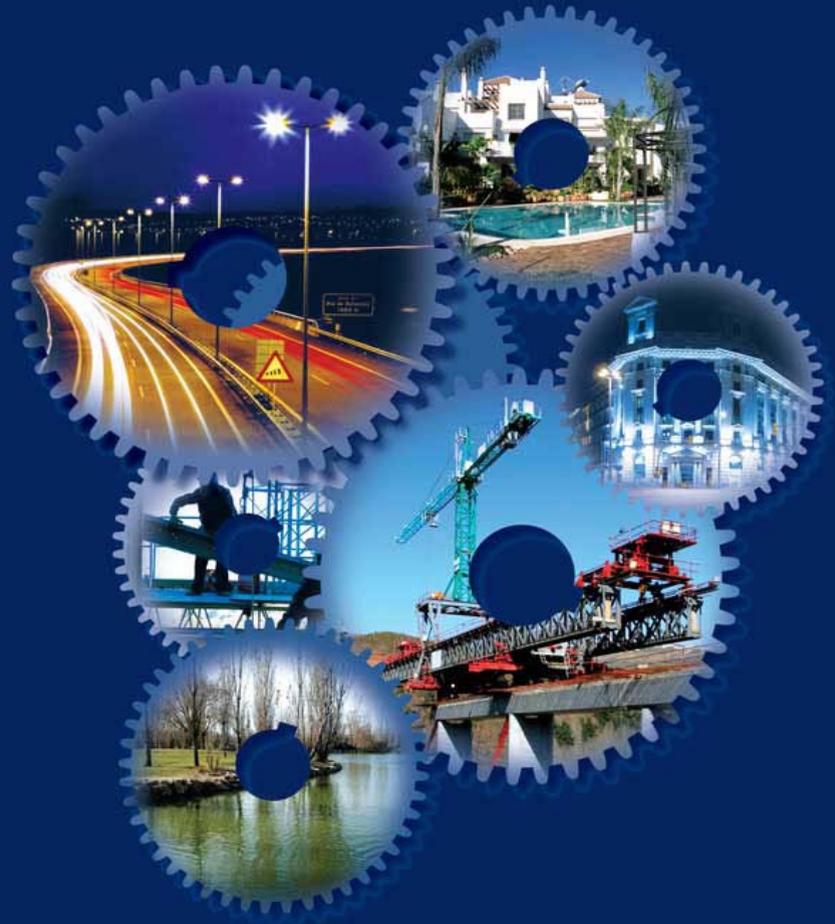


Promovemos Ideas Constructivas



Sacyr Vallehermoso Resultados 2004

Madrid, Marzo 2005



I. Magnitudes Principales

- **Datos Económicos - Financieros**

II. Estados Contables

- **Cuenta de Resultados**
- **Evolución Operativa**
- **Balance y Financiación**

III. Áreas de Negocio

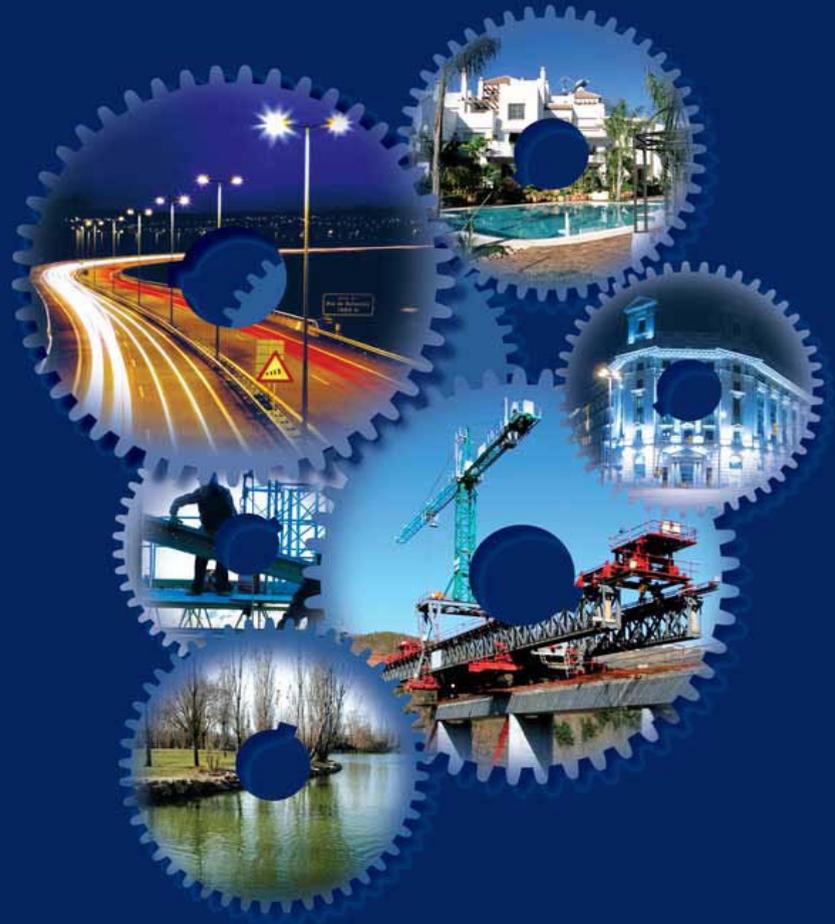
IV. Valoración Bursátil

- **Ratios Bursátiles**
- **Valoración**

Promovemos Ideas Constructivas



I. Magnitudes Principales



Datos Económico - Financieros

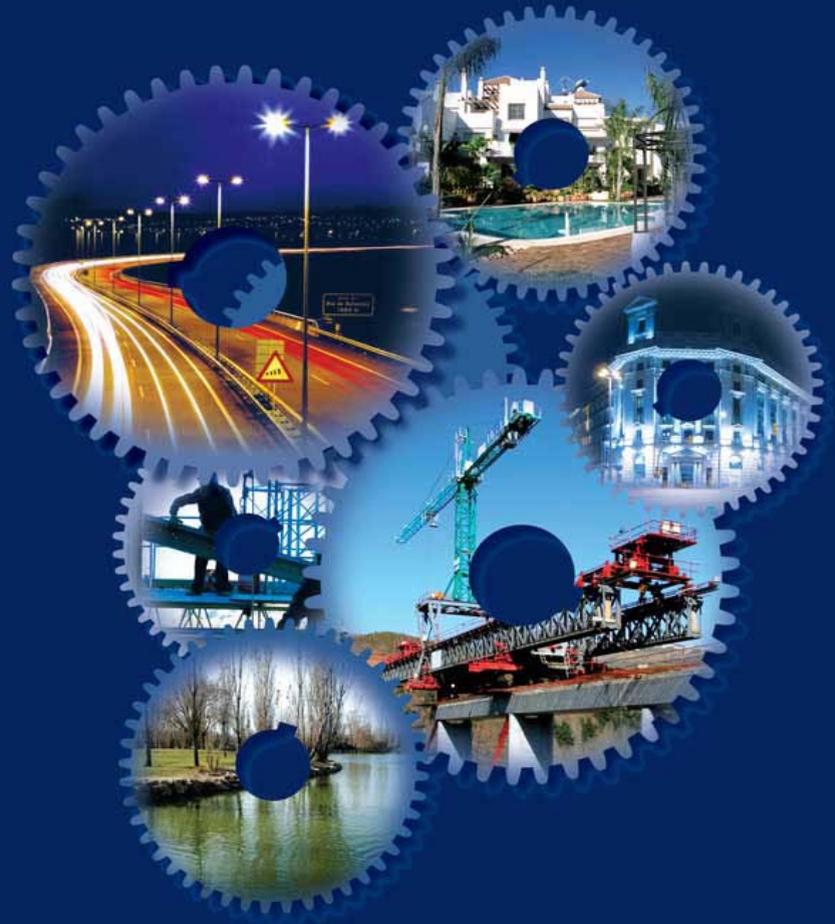
		Diciembre		% Variac.
		2004	2003	04/03
Cifra de Negocio	Mill €	3.703	3.334	11,09%
Resultado de Explotación (EBITDA)	Mill €	747	577	29,54%
Beneficio Neto Atribuible	Mill €	376	334	12,56%
Cash Flow	Mill €	536	462	16,20%
BPA*	€	1,41	1,33	6,55%
Fondos Propios (Saldo a final periodo)	Mill €	1.980	1.312	50,95%
Activos Totales	Mill €	13.717	11.345	20,90%
Endeudamiento Financiero Neto	Mill €	7.497	6.107	22,77%
Financiación de Proyectos		3.018	2.626	14,93%
Hipotecas, Leasing y Promoción		3.322	2.673	24,26%
Holding		638	439	45,25%
Otros		520	369	40,96%

*Ajustado en 2003 por ampliación de capital liberada de 1x40 realizada en 2004

Promovemos Ideas Constructivas



II. Estados Contables



Cuenta de Resultados 2004

CUENTA DE RDOS. CONSOLIDADA (Millones de Euros)	Diciembre		% Variac.
	2004	2003	04/03
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.703	3.334	11,1%
Otros Ingresos	459	444	3,3%
Total Ingresos de Explotación	4.162	3.778	10,2%
Gastos Externos y de Explotación	(3.415)	(3.201)	6,7%
Resultado Bruto de Explotación	747	577	29,5%
Dotacion Amortización Inmovilizado	(117)	(92)	27,0%
Dotación al Fondo de Reversión	(40)	(17)	133,9%
Provisiones Circulante	(11)	(16)	-34,9%
Resultado Neto de Explotación	580	451	28,5%
Resultados Financieros	(189)	(106)	78,3%
Resultado Soc. Puesta en Equivalencia	10	(3)	472,4%
Provisiones de Inversiones Financieras	(1)	(3)	-60,9%
Dotación Amortización Fondo de Comercio	(12)	8	251,1%
Resultado Ordinario	387	347	11,6%
Resultado Extraordinario Neto	120	122	-0,9%
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	508	469	8,3%
Impuesto de Sociedades	(99)	(111)	-10,6%
RESULTADO TOTAL	408	357	14,2%
Atribuible a Minoritarios	(32)	(23)	38,3%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	376	334	12,6%

Evolución márgenes operativos

	2004	2003
EBITDA /Cifra de negocio	20,2%	17,3%
BAI / Cifra de negocio	13,7%	14,1%
BDI / Cifra de negocio	10,2%	10,0%
Cash Flow / Cifra de negocio	14,5%	13,8%

La expansión de la actividad se ha visto acompañada con el crecimiento de la rentabilidad de las operaciones.

Distribución por actividades

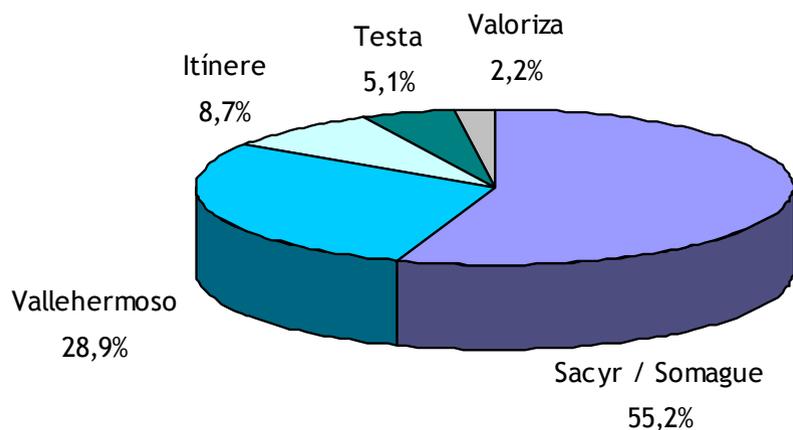
CIFRA DE NEGOCIOS (Millones de Euros)	Diciembre		% Variac. 04/03
	2004	2003	
Sacyr /Somague	2.179	1.986	9,7%
Vallehermoso	1.069	969	10,3%
Itinere	323	159	103,2%
Testa	192	182	5,7%
Valoriza	90	48	86,3%
Ajustes	-150	-10	
TOTAL	3.703	3.334	11,1%

EBITDA (Millones de Euros)	Diciembre		% Variac. 04/03
	2004	2003	
Sacyr /Somague	148	140	6,1%
Vallehermoso	211	202	4,7%
Itinere	248	116	113,7%
Testa	146	140	4,3%
Valoriza	3	2	100,3%
Otros	-10	-23	
TOTAL	747	577	29,5%

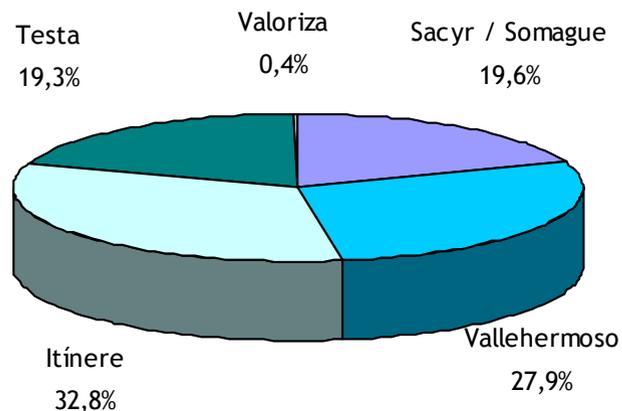
Distribución por actividades

En 2004 las áreas más estables (concesiones, patrimonio y servicios) tienen una aportación a ingresos de un 16% y suponen un 52,5% de la caja generada por operaciones

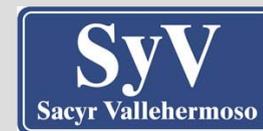
Ingresos



EBITDA



Cartera de Ingresos: Alta seguridad del negocio



CARTERA (Millones de Euros)	Diciembre 2004		
	Ingresos	% Ebitda*	Ebitda
Sacyr (Cartera obra)	2.859	8,4%	240
Somague (Cartera total)	3.288	4,5%	147
Itinere (Cartera ingresos)	49.370	76,8%	37.900
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.413	76,1%	1.837
Vallehermoso (Cartera preventas)	773	19,8%	153
Valoriza (Cartera servicios)	1.007	3,3%	34
TOTAL	59.709	67,5%	40.310

*Mg Ebitda a diciembre 04

Base de cálculo:

- ✓ Sacyr: Saldo de cartera de obra pendiente de ejecución.
- ✓ Somague: Saldo de cartera de obra pendiente de ejecución, cartera de promoción inmobiliaria y de servicios.
- ✓ Itinere: Previsión de ingresos según planes económico- financieros de cada concesión.
- ✓ Testa: Ingresos de alquileres según contratos a término.
- ✓ Vallehermoso: Saldo de ventas contratadas de viviendas.
- ✓ Valoriza: cartera de obras por construcción / explotación de plantas desaladoras y de cogeneración.

Datos Operativos

		Diciembre		% Variac.
		2004	2003	04/03
SACYR / SOMAGUE				
Cartera de obra	Mll €	3.732	3.201	16,6%
VALLEHERMOSO				
Ventas contratadas	Mll €	1.081	902	19,9%
Reserva de suelo y producto	Miles m2	4.032	3.213	25,5%
ITINERE				
Cartera de ingresos	Mll €	49.370	32.789	50,6%
TESTA				
Superficie alquilable (a 31 dic.)	Miles m2	1.372	1.429	-4,0%
Grado de ocupación (a 31 dic.)	%	96,3%	94,2%	2,3%

Balance 2004

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Millones de Euros)	Diciembre		Variac.
	2004	2003	04/03
ACTIVO			
Inmovilizado	8.351	6.719	1.632
Inmovilizado Inmaterial Neto	514	450	65
Inmovilizado Material Neto	6.824	5.959	865
Otro Inmovilizado	1.013	311	702
Fondo de Comercio de Consolidación	103	80	23
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	610	590	20
Activo Circulante	4.653	3.956	697
Existencias	2.289	1.845	444
Deudores	2.149	1.844	305
Caja e IFT	215	261	(46)
Otro Activo Circulante	0	7	(7)
TOTAL ACTIVO / PASIVO	13.717	11.345	2.372
PASIVO			
Recursos Propios	1.980	1.312	668
Intereses Minoritarios	547	736	(190)
Diferencias Negativas de Consolidación	12	1	11
Ingresos a Distribuir en Var. Ejercicios	420	140	279
Provisiones para Riesgos y Gastos	607	572	35
Acreedores a Largo Plazo	6.850	4.991	1.859
Deuda Financiera	6.345	4.679	1.666
Otros Acreedores	505	312	193
Acreedores a Corto Plazo	3.300	3.593	(292)
Deuda Financiera	1.367	1.689	(322)
Otros Acreedores	1.933	1.904	30

Capital empleado por área de negocio



Inmovilizado (Millones de Euros)	Diciembre		% Variac.	En %
	2004	2003	04/03	
Sacyr / Somague	194	173	12,3%	2,1%
Itinere	4.663	4.107	13,5%	50,8%
Vallehermoso*	1.965	1.634	20,2%	21,4%
Testa	2.283	1.974	15,7%	24,9%
Valoriza	73	43	67,5%	0,8%
TOTAL	9.178	7.932	15,7%	100%

*Fondo de maniobra neto

El crecimiento en el capital empleado es consistente en todas las áreas con especial énfasis en servicios.

El negocio concesional y de patrimonio supone un 75,7% del total y está asociado a contratos de larga duración y clientes a largo plazo.

Inversiones por área de negocio



Inversiones (Millones de Euros)	Diciembre	
	2004	En %
Sacyr / Somague	21	1,7%
Itinere	556	44,6%
Vallehermoso*	330	26,5%
Testa	310	24,8%
Valoriza	29	2,4%
TOTAL	1.246	100,0%

*Variación Fondo de maniobra neto

Concesiones es protagonista destacado, con un 45% del total de las inversiones, centradas en la adquisición de un 20% adicional de Ena y sus proyectos en curso.

La actividad promotora ha consolidado un incremento de un 25% en la reserva de suelo, con objetivo de consolidar su liderazgo sectorial a largo plazo.

Deuda Financiera

Deuda por Actividad Millones de Euros	Deuda		Variac. 04/03	% S/Total 2004	% Asegurada s/Total	CARACTERÍSTICAS
	2004	2003				
HOLDING	640	553	87	8,3%	67,0%	<ul style="list-style-type: none"> • 249 MIl. Pagarés (39% del total) • 99 MIl. Obligaciones • 292 MIl. Préstamos
SACYR	220	138	82	2,9%	34,0%	<ul style="list-style-type: none"> • 26 MIl. Leasing inmobiliario • 95 MIl. Metodo Aleman • 99 MIl. Préstamos y Pólizas
ITINERE	3.088	2.739	349	40,0%	74,4%	<ul style="list-style-type: none"> • 2.987 MIl. Project Finance (97% del total) • 101 MIl., un 3,3% del total, es deuda corporativa
VALORIZA	52	42	10	0,7%	24,4%	<ul style="list-style-type: none"> • 26 MIl. Project Finance (51% del total) • 26 MIl. deuda corporativa
TESTA	1.454	1.277	177	18,9%	48,2%	<ul style="list-style-type: none"> • 1.206 MIl. Deuda hipotecaria y leasing inmobiliario (86,9%). Vida media 14 años • 65 MIl. intereses de leasing • 183 MIl. Deuda corporativa
VALLEHERMOSO	1.884	1.396	488	24,4%	0,0%	<ul style="list-style-type: none"> • 1.118 MIl. crédito promotor (59% del total) • 766 MIl. Hipotecas
SOMAGUE	374	223	151	4,8%	0,0%	<ul style="list-style-type: none"> • 100% Deuda corporativa
TOTAL SyV	7.712	6.368	1.344	100,0%	46,7%	
Menos: Tesorería	-215	-261				
DEUDA NETA	7.497	6.107	1.390			

	Diciembre
Mill de Euros	2004
Valor activos Testa Dic. 2004 C. B. Richard Ellis	3.100
Valor activos Vallehermoso Dic. 2004 C. B. Richard Ellis	3.340
Inversión autopistas Itinere	4.783
TOTAL VALOR ACTIVOS	11.223
Deuda Neta	7.497
% Loan to Value	66,8%

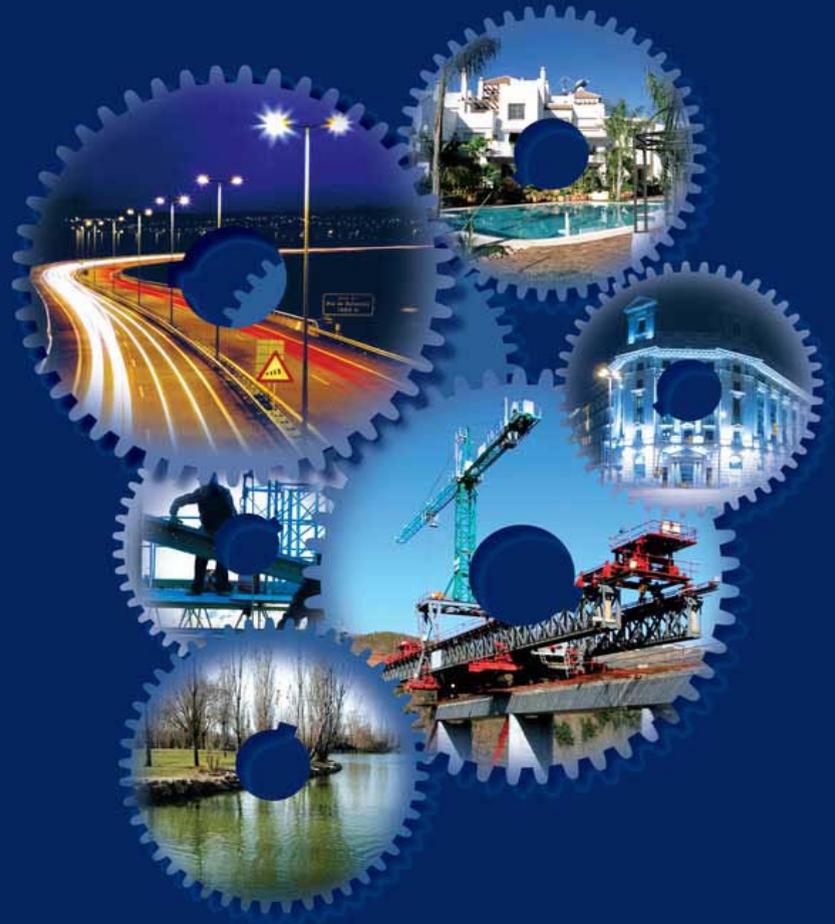
Existen activos con valor de mercado o a coste de inversión, por 11.223 Mill de €. La deuda neta asciende a 7.497 Mill de €.

Una de las fortalezas del Grupo SyV es su balance.

Promovemos Ideas Constructivas



III. Áreas de Negocio



Construcción: Sacyr / Somague



	(Mill €)	2004	2003
■ Ventas		2.179	1.986
■ EBITDA		148	140
■ B. neto		72	81
■ Cartera de obra		3.732	3.200
■ Meses de actividad		20,6	19,3

Incremento significativo en la cartera de obra en 2004 (16%), con 21 meses de actividad garantizada

✓ Principales proyectos adjudicados:

- Palermo-Orleans (€554,2 Mill) y Cesana-Claviere (€83,2 Mill) en Italia.
- Conexión M-30 con A-III (€147,2 Mill).
- Intercambiador Chamartín – Parque de Sta. M^a, Metro de Madrid (€ 135,7 Mill).
- Línea AVE: Carballiño – O Rixo Lalín (€ 115,8 Mill).
- Corredor San José, en Costa Rica (€ 51,5 Mill).

✓ Actividad centrada en obra civil, que supuso un 77% del total adjudicado.

✓ Criterio prudente de contabilización

✓ Base sólida de crecimiento futuro: Plan de Infraestructuras, expansión en Italia.

Promoción: Vallehermoso



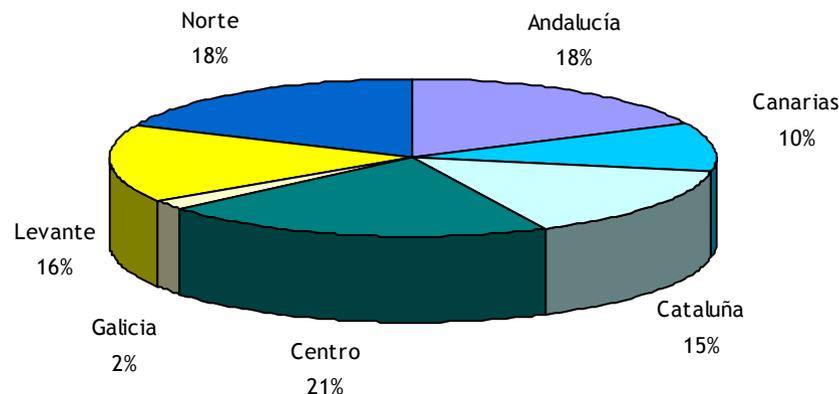
	(Mill €)	2004	2003
Ventas		1.069	970
EBITDA		211	202
B. neto		117	112
Ventas contratadas vivienda		1.081	902
Reserva Suelo (Miles M2)		4.032	3.213
Existencias		2.085	1.695

Vallehermoso alcanzó una reserva de suelo de 4 Mill. de M2, que equivale a más de 24.000 viviendas y un periodo de actividad aseguradas superior a 5,4 años.

2004: ventas contratadas de 1.081,3 Mill. Euros, con un crecimiento del 20%

4.222 viviendas entregadas en 2004

Distribución geográfica diversificada



Vallehermoso: Valoración de activos 2004



Valor de activos promoción	2004	2003	% Var.
Suelo	2.481	1.647	50,6%
Obra en curso y otros	859	671	28,0%
TOTAL ACTIVOS	3.340	2.318	44,1%

N.A.V.	(Mll €)		% Variac.
	2004	2003	04/03
Recursos Propios	383	392	-2,3%
Plusvalía Atribuida en Activos Inmobiliarios (a.d.i.)	1.320	644	105,0%
N.A.V. (R.Propios + Plusvalías Atribuidas) (a.d.i.)	1.702	1.035	64,4%
N.N.A.V. (R.Propios + Plusvalías Atribuidas) (d.i.)	1.241	810	53,2%

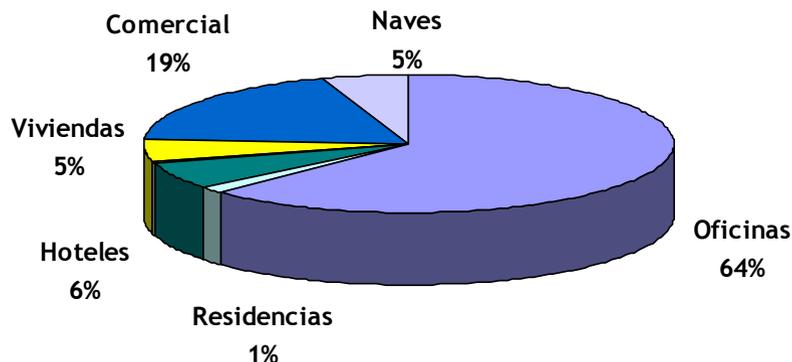
El N.N.A.V de Vallehermoso asciende a 1.241 millones de euros

(Mill €)	2004	2003
Ventas	192	182
EBITDA	146	140
B. neto	155	162
Ventas Patrimonio	174	183
Rentabilidad neta media	8,5%	8,2%
Superficie alquilable (Miles M2)	1.372	1.429
M2 en curso	194.627	178.291

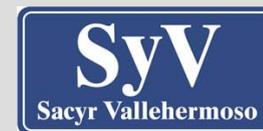
Se ha alcanzado un crecimiento de un 5,7% en ingresos en términos comparables en 2004.

Testa mantiene una ocupación del 96,3% gracias a su política de invertir en inmuebles de máxima calidad, en las mejores ubicaciones y para clientes “blue chips”

Distribución por productos



Testa: Valoración de activos 2004



Valor de activos patrimoniales	2004	2003	% Var.
Activos en explotación	2.816	2.562	9,9%
Obra en curso y suelo	284	175	62,1%
TOTAL ACTIVOS	3.100	2.737	13,3%

N.A.V.	(Mil €)		% Variac.
	2004	2003	04/03
Recursos Propios	1.055	921	14,5%
Plusvalía Atribuida en Activos Inmobiliarios (a.d.i.)	826	759	8,8%
N.N.A.V. (R.Propios + Plusvalías Atribuidas) (d.i.)	1.757	1.566	12,2%

El N.N.A.V. de Testa asciende a 1.757 millones de euros.

Concesiones: Itinere

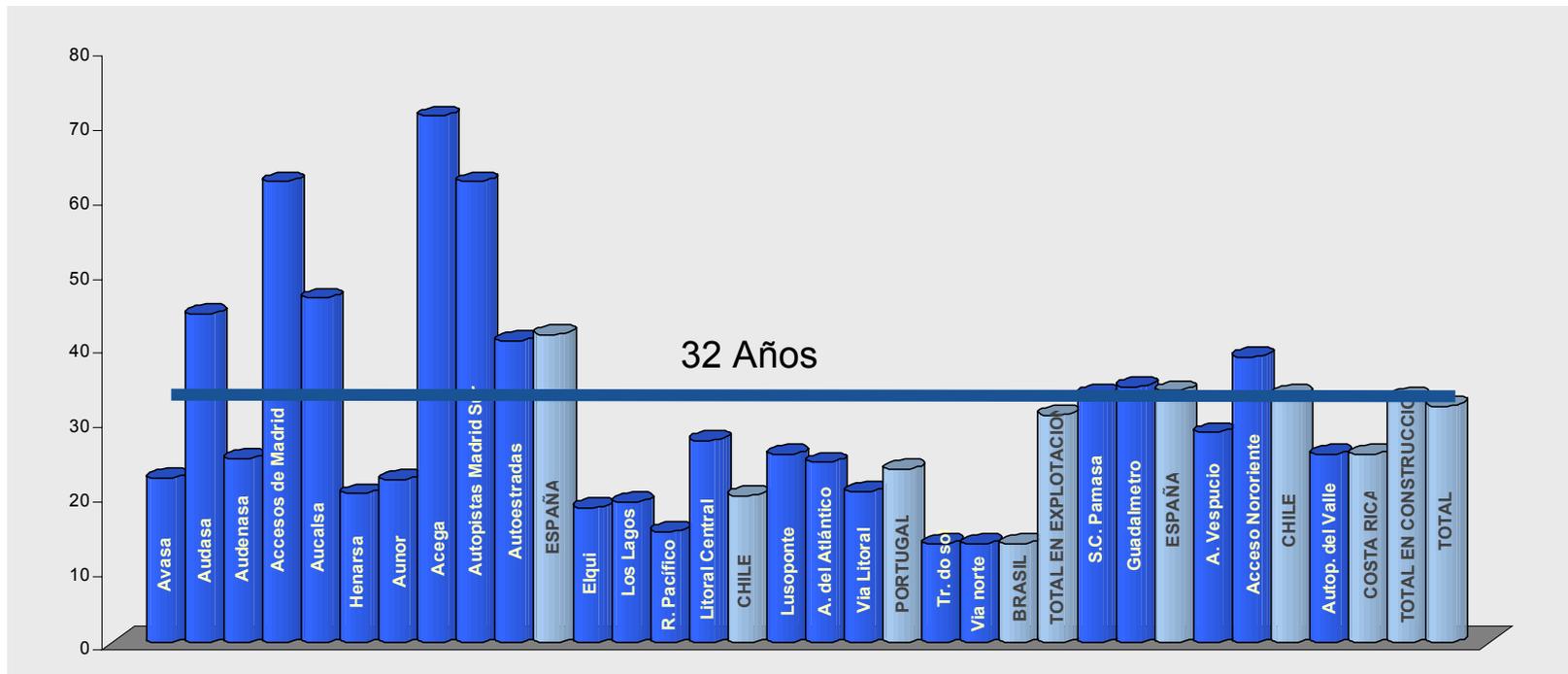


(Mill €)	2004	2003
Ventas	323	159
EBITDA	248	116
B. neto	13	42
Cartera de Ingresos	49.370	32.789
Inversión total en Autopistas	4.783	4.202

Evolución muy positiva, con un incremento del 103,2% en la cifra de ingresos sobre el año pasado.

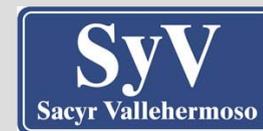
- ✓ 2º grupo español por ingresos y kilómetros (20% de cuota) en concesiones de autopistas de peaje.
- ✓ Demostrado potencial de crecimiento basado en generación de nuevos proyectos desde su origen. 24 concesionarias en explotación y 5 en proyecto.
- ✓ En Ena se están mejorando los ratios de eficiencia, con recortes en los costes operativos. El margen de Ebitda del área pasa de 73% en 2003 al 77% en 2004.
- ✓ El tráfico crece en España en 2004 el 4,7%, 200 p.b. por encima del P.I.B.
- ✓ Presentados a 3 nuevas concesiones y con 8 nuevos proyectos en estudio.

Vida Remanente



Itinere, alcanza un valor estimado de 2.400 millones de euros frente a los 637 millones de fondos propios invertidos en las concesiones existentes.

Servicios: Valoriza



	(Mill €)	2004	2003
Ventas		90	48
EBITDA		3	2
B. neto		0	-1

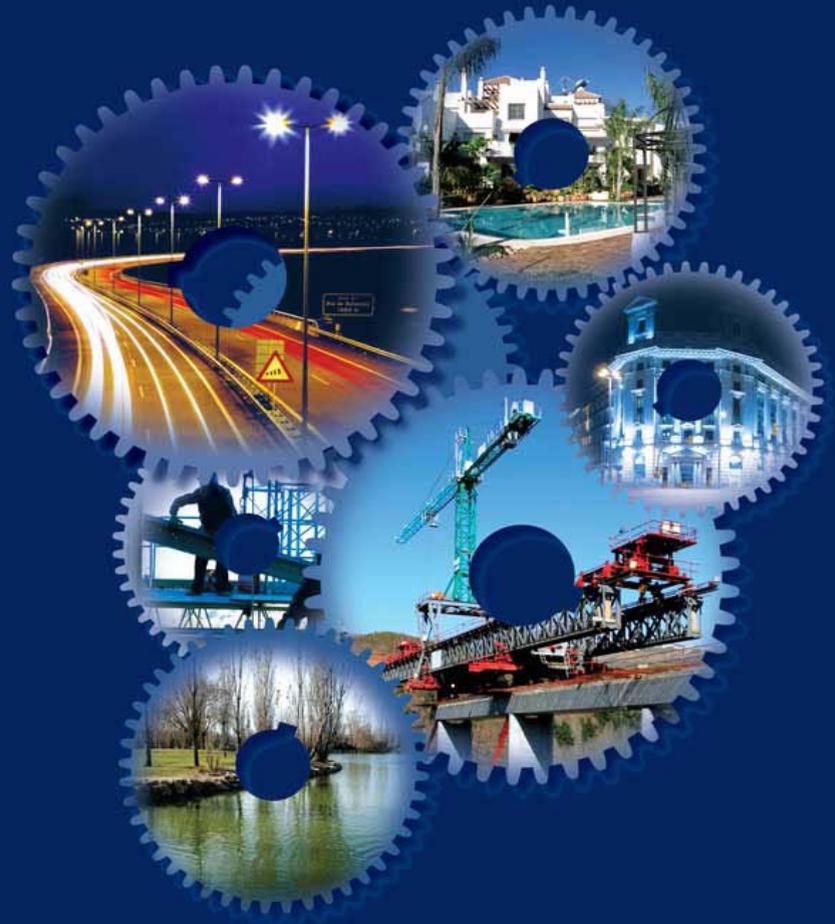
Áreas de negocio principales: Agua, energías alternativas, multiservicios y medioambiente.

- ✓ Expansión del negocio de desalación del agua, con un total de hasta 48 plantas ejecutadas, que alcanzarán más de 330.000 m³/día de desalación.
- ✓ En distribución de agua, se encuentran operativas un total de 11 sociedades concesionarias: 9 en Portugal, 1 en España y 1 en Brasil.
- ✓ Importantes contratos obtenidos en biomasa y cogeneración: En total 160 MW de capacidad contratada. Incremento de la participación en Iberese desde el 50% hasta el 74%.
- ✓ Ya en marcha “facilities management” y áreas de servicio. Expansión en concesiones de áreas de servicio con entrada en servicio de 14 en 2004. Ocupa la tercera posición doméstica como operador de restauración en carretera. De desarrollo futuro: handling, servicios socio sanitarios, etc.

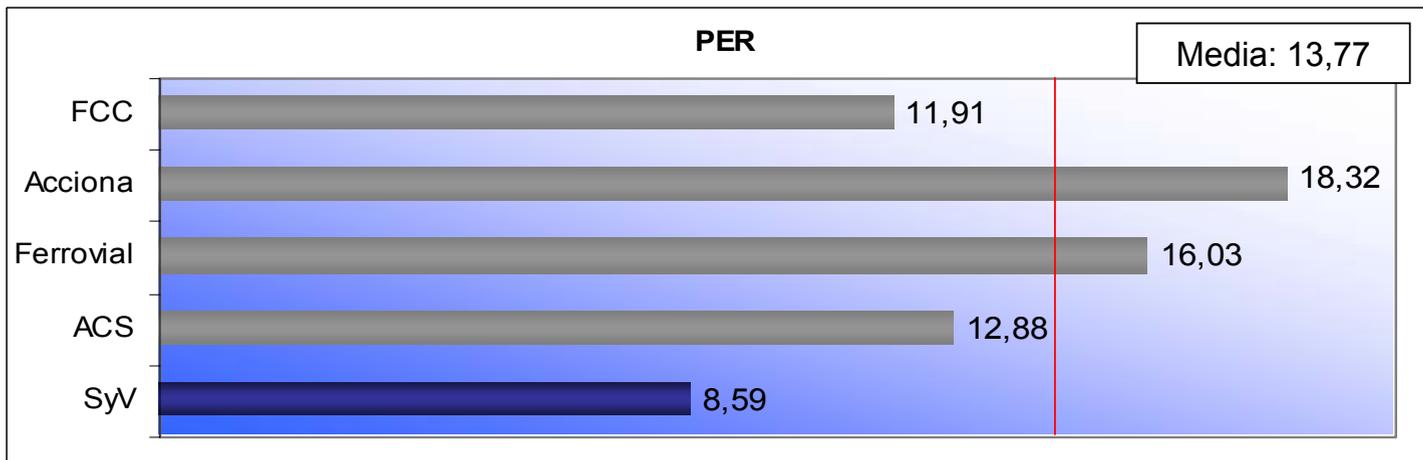
Promovemos Ideas Constructivas



IV. Valoración Bursátil



Ratios Bursátiles 2004



- ✓ La diversificación del grupo SyV requiere una valoración por cada área de negocio: enfoque de suma de partes.
- ✓ La sociedad Holding funciona como centro corporativo, prestando servicio a las cinco áreas operativas, identificando oportunidades estratégicas y posibles sinergias.

Valor por área de negocio

Variables de valoración

Áreas de Negocio SyV	Modelo Valoración	Valor F.Propios (Mill.€)	
Promoción Inmobiliaria	NNAV	1.241	➔ N.N.A.V. 04: 1.241 Mill.€
Construcción (Sacyr/Somague)	8 P/E	568	➔ B° Neto 04 (Sacyr + Somague): 71,8 Mill. €
Patrimonio	NNAV	1.757	➔ G.A.V.Dic. 04: 3.100 Mill.€ (Plusvalías a.d.i. 826 Mill.€)
Concesiones	Descuento de Dividendos	2.000	➔ Coste de capital : 7% España/ 8% Chile.
Servicios	Fondos Propios	26	➔ Crecimiento tráfico 04/19: 6%/4%. Resto años 3,5%/3%
Deuda Neta Holding (31 diciembre 04)		-432	
Valoración SyV (múltiplos de mercado)		5.160	
VALOR POR ACCION SyV (266,15 Mill.)		19,38	

- ✓ La valoración de mercado sugiere un precio de 19,4 € por acción. Esto representa un potencial de casi el 40% respecto a la cotización actual (13,9€).