

I.	DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	2
II.	CUENTA DE RESULTADOS y BALANCE CONSOLIDADO	3
III.	EVOLUCIÓN ÁREAS DE NEGOCIO	15
IV.	EVOLUCIÓN BURSÁTIL	30
V.	ESTRUCTURA ACCIONARIAL	31

Para más información, por favor contactar con:

**Departamento de Relación con Inversores**

**Tel: 91 545 50 00**

**relacionesinversores@gruposyv.com**

**Pº Castellana, 83-85**

**28046**

**Madrid**

**NOTA:** la información financiera contenida en este documento está elaborada de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Se trata de una información no auditada y por lo tanto podría verse modificada en el futuro

## I. DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

DATOS ECONÓMICO- FINANCIEROS (Millones de Euros)	Diciembre 2011	Diciembre 2010	% Var 11/10
<b>TOTAL CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>3.949</b>	<b>4.820</b>	<b>-18,1%</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIOS INTERNACIONAL</b>	<b>1.472</b>	<b>1.502</b>	<b>-2,0%</b>
Cifra de negocios Internacional (%)	37,2%	31,2%	6,0 pp
<b>EBITDA</b>	<b>533</b>	<b>572</b>	<b>-6,7%</b>
Construcción (Sacyr – Somague)	141	171	-17,4%
Servicios (Valoriza)	158	149	6,0%
Patrimonio (Testa)	200	197	1,8%
Concesiones (Sacyr Concesiones)	99	66	49,8%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	-53	-54	1,6%
Holding y ajustes	-13	43	n.s.
<b>Margen EBITDA (%)</b>	<b>13,5%</b>	<b>11,9%</b>	<b>+1,6pp</b>
Construcción (Sacyr – Somague)	5,8%	6,1%	-0,3pp
Servicios (Valoriza)	16,0%	14,9%	1,1pp
Patrimonio (Testa)	79,8%	78,7%	1,1pp
Concesiones (Sacyr Concesiones)	65,4%	70,9%	-5,5pp
<b>CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL</b>	<b>1.678</b>	<b>1.449</b>	<b>15,8%</b>
Nº Acciones en circulación (Miles)	422.598	304.967	
<b>DEUDA NETA CORPORATIVA</b>	<b>322</b>	<b>414</b>	<b>-22,2%</b>

## II. CUENTA DE RESULTADOS

Los resultados de SyV a 31 de diciembre de 2011 confirman la fortaleza en la generación de Ebitda de nuestras áreas de actividad en un contexto de gestión eficiente de costes e inversiones que acompaña al objetivo de reducción de la deuda corporativa.

Así, a pesar de la contención de los ingresos motivada por el adverso entorno económico, el comportamiento del Ebitda ha sido positivo, alcanzando un margen bruto del 13,5% frente al 11,9% de 2010. El Ebitda asciende a 533 millones de euros, una caída limitada al 6,7% frente al descenso del 18,1% de la facturación y su buen comportamiento viene determinado por la positiva evolución de Servicios (+6%) y Concesiones (+49%), la estabilidad de la actividad Patrimonial (+2%) y por la normalización de la actividad de Promoción (+2%).

En cuanto al resultado neto del ejercicio 2011 está afectado por tres impactos contables significativos:

- La desinversión parcial en Repsol (10%), que sitúa nuestra participación actual en el 10,01%, realizada durante el mes de diciembre, que ha originado una minusvalía contable, sin impacto en la tesorería del grupo, por diferencia entre el precio de venta y el valor contable de 940 millones de euros.
- El deterioro que por un criterio de prudencia ha decidido realizar el grupo sobre la totalidad del valor contable de algunos activos concesionales (la Autopista Madrid – Levante y las Radiales de Madrid) como consecuencia de la revisión de sus hipótesis de valoración. La corrección, que tampoco tiene efecto en el cash - flow, tiene un efecto negativo de 445 millones de euros en el resultado neto.
- La contabilización, con carácter extraordinario, de provisiones de circulante y ajustes a valor razonable por importe de -117 millones de euros después de impuestos

Estos tres impactos, junto con la contribución negativa de Repsol al resultado neto de SyV por importe de -208 millones de euros - por el deterioro realizado a fin de no incrementar el valor contable de la participación - explican el resultado negativo por importe de -1.604 millones de euros registrado en 2011. El beneficio recurrente generado por las actividades asciende a 106 millones de euros.

- La cartera se mantiene en niveles elevados gracias a la intensa actividad licitadora desarrollada y a la creciente internacionalización de las actividades, con un 62% de la cartera en el exterior.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Miles de Euros)	Diciembre		Var
	2011	2010	11/10
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>3.949.430</b>	<b>4.820.443</b>	<b>-18,1%</b>
Otros Ingresos	298.784	295.643	1,1%
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>4.248.213</b>	<b>5.116.086</b>	<b>-17,0%</b>
Gastos Externos y de Explotación	-3.714.783	-4.544.530	-18,3%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>533.430</b>	<b>571.557</b>	<b>-6,7%</b>
Amortización Inmovilizado	-206.485	-164.365	25,6%
Provisiones Circulante	-106.105	-13.684	675,4%
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>220.840</b>	<b>393.507</b>	<b>-43,9%</b>
Resultados Financieros	-540.282	-477.353	-13,2%
Resultados por Diferencias en Cambio	508	3.096	-83,6%
Resultado Sociedades puesta en Participación	-671.931	273.629	n.s.
Provisiones de Inversiones Financieras	-25.962	-2.326	n.s.
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	232	21	n.s.
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	-1.124.955	-2.226	n.s.
Resultado antes de Impuestos	-2.141.552	188.349	n.s.
Impuesto de Sociedades	539.425	30.150	n.s.
<b>RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>-1.602.127</b>	<b>218.500</b>	<b>n.s.</b>
<b>RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>0</b>	<b>-7.960</b>	<b>n.s.</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO</b>	<b>-1.602.127</b>	<b>210.540</b>	<b>n.s.</b>
Atribuible a Minoritarios	-2.004	-6.124	-67,3%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>-1.604.131</b>	<b>204.416</b>	<b>n.s.</b>

CIFRA DE NEGOCIOS

A 31 de diciembre de 2011 la cifra de negocios del grupo alcanza un importe de 3.949 millones de euros.

La variación respecto al mismo periodo del año anterior ha sido del -18,1% y se explica por la situación de desaceleración en las actividades de promoción residencial y construcción, esta última mitigada por el crecimiento de la actividad en el exterior.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre		% Var
	2011	2010	11/10
Construcción (Sacyr-Somague)	2.438.782	2.819.170	-13,5%
Servicios (Valoriza)	991.901	1.000.402	-0,8%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	179.606	783.180	-77,1%
Patrimonio (Testa)	250.902	249.911	0,4%
Concesiones (Sacyr Concesiones)	573.226	533.925	7,4%
Holding y Ajustes	-484.987	-566.144	
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>3.949.430</b>	<b>4.820.443</b>	<b>-18,1%</b>
Cifra negocio internacional	1.472.122	1.501.806	-2,0%

- La actividad de **Construcción** ha alcanzando una cifra de negocios de 2.439 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, de la cual la actividad internacional representa ya un 49% del total. La ralentización de la actividad nacional provoca un descenso de la facturación respecto al año anterior. La cartera de obra asciende a 6.681 millones de euros y el 77% de la misma corresponde a obras en el exterior. Esta elevada cartera garantiza la evolución de esta actividad a futuro.
- La actividad de **Servicios** ha consolidado el ritmo de crecimiento de anteriores periodos, a pesar de que en la comparación con 2010 hay un gran impacto puntual del calendario de ejecución de obras en la actividad de agua, al haberse terminado en 2011 las obras de la primera fase de la desaladora de Perth. Este efecto se corregirá en los próximos trimestres por la aportación de la desaladora de Israel y la ampliación de la desaladora de Perth recientemente adjudicada. Medioambiente y Multiservicios crecen un 8% y un 4% respectivamente.

- El conjunto de las ventas escrituradas en la actividad de **Promoción residencial**, alcanza los 180 millones de euros, con 577 viviendas entregadas, dato muy positivo en la actual coyuntura del sector.
  
- En el área de **Concesiones**, la cifra de negocios incluye dos componentes: los ingresos concesionales y los ingresos contables por construcción. Los primeros crecen un 62,1% debido a dos factores:
  - El buen comportamiento de las concesiones y la puesta en explotación de algunas de ellas que estaban en construcción en 2010; la autovía irlandesa M – 50, Vallenar- Caldera, el Hospital de Braga y la aportación de ingresos de la autovía del Arlanzón. A finales de 2011 ha entrado en explotación la autovía Málaga – Las Pedrizas, cuyo impacto en la facturación se empezará a recoger en 2012.
  
  - En 2010 las cuatro concesiones en las que Eiser participa en un 49% no aportaron ingresos de enero a junio al estar contabilizadas durante ese periodo como activos mantenidos para la venta.
  
- En cuanto a la cifra de negocios de la actividad de **Patrimonio** alcanza los 251 millones de euros, en línea con la cifra registrada el año anterior, lo que pone de relieve la estabilidad y recurrencia de los ingresos. De la cifra de negocios total corresponden a ingresos por alquileres del patrimonio en explotación 245 millones de euros y el resto corresponde a prestación de servicios de gestión patrimonial y otros ingresos por importe de 6 millones de euros.

#### ACTIVIDAD INTERNACIONAL

La facturación procedente de nuestra actividad internacional representa ya un 37% de la facturación del grupo SyV, al incorporarse a la cifra de negocios los proyectos en Panamá, Italia, Chile, Irlanda, Australia, Angola, Cabo Verde, etc. Este porcentaje irá creciendo en el futuro dado el elevado componente internacional de la cartera. A cierre

de 2011 las ventas internacionales son similares a las registradas en 2010, al haberse entregado obras con un gran impacto el año anterior, pero la tendencia para el próximo ejercicio será de crecimientos superiores al irse incorporando proyectos en cartera.

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre		% Var
	2011	2010	11/10
España	2.477.308	3.318.637	-25,4%
Internacional	1.472.122	1.501.806	-2,0%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>3.949.430</b>	<b>4.820.443</b>	<b>-18,1%</b>
% Internacional	37%	31%	

Por zonas geográficas, el 33% de la cifra de negocios internacional se generó en Portugal, el 16% en Angola, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza, otro 16% en Italia por la actividad constructora realizada por SIS, el 12% en Panamá, por las obras de ampliación del Canal, el 8% en Chile por la construcción realizada para las concesiones adjudicadas, el 2% en Australia por la aportación de Valoriza Water, y el 13% restante se refiere principalmente a la actividad en Irlanda, Costa Rica, Cabo Verde y Brasil y a los alquileres de los inmuebles que Testa explota en Miami y París.

### EBITDA

El esfuerzo de contención de costes realizado por el grupo se refleja en el buen comportamiento del margen operativo sobre cifra de negocios, que alcanza el 13,5%. Esto representa una mejora de 1,6 p.p, respecto al margen del 11,9% a diciembre de 2010. Así, el resultado bruto de explotación del grupo se sitúa en 533 millones de euros, destacando:

- El importante incremento del Ebitda en la actividad de servicios, de un 6%. El margen bruto de Valoriza alcanza el 16,0% frente al 14,9% del año anterior.
- El crecimiento del Ebitda en la actividad concesional, con un margen Ebitda del 65% de la cifra de negocios de esta actividad.
- El margen Ebitda de la actividad de patrimonio sigue estabilizado en el 80%, mejorando los niveles del cierre de 2010.

RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN (EBITDA) (Miles de Euros)	Diciembre		% Var 11/10
	2011	2010	
Construcción (Sacyr - Somague)	141.026	170.687	-17,4%
Servicios (Valoriza)	158.227	149.300	6,0%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	-52.757	-53.591	1,6%
Patrimonio (Testa)	200.206	196.758	1,8%
Concesiones (Sacyr Concesiones)	99.532	66.461	49,8%
Holding y Ajustes	-12.804	41.942	ns
<b>RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN</b>	<b>533.430</b>	<b>571.557</b>	<b>-6,7%</b>
<b>Margen Ebitda (%)</b>	<b>13,5%</b>	<b>11,9%</b>	

### PROVISIONES

Al cierre del ejercicio 2011, el Grupo ha decidido, siguiendo un criterio de prudencia, dotar provisiones de circulante por contingencias futuras por un importe total de 106 millones de euros frente a los 14 millones de euros de 2010.

### RESULTADOS FINANCIEROS

Los resultados financieros netos han ascendido a -540 millones de euros, frente a los -477 millones de euros registrados en el mismo periodo de 2010, una variación del 13,2%, debido a la subida de los tipos de interés y los márgenes de referencia y a las comisiones inherentes a la renovación de las líneas. El tipo de interés medio de la deuda ha pasado del 3,81% en 2010 al 4,36% en 2011.

### RESULTADO DE SOCIEDADES POR EL METODO DE LA PARTICIPACIÓN

Por lo que se refiere a la participación en Repsol, a 31 de diciembre de 2011 SyV ha reconocido como resultado 1,1 millones de euros. Para ello, contablemente se minoran los resultados correspondientes a la consolidación por puesta en participación de Repsol (20,01% de los 2.193 millones de euros de beneficio neto de Repsol, es decir 439 millones de euros) en 438 millones de euros, a fin de adecuar el valor contable de la participación a su valor en uso.



Se incluye también en este epígrafe de la cuenta de resultados el deterioro de la totalidad del valor de la Autopista AP 36 Madrid-Levante y de las Radiales de Madrid, tras la revisión de las estimaciones de tráfico y la evolución económico-financiera de estas sociedades. El importe deteriorado ha sido de 599 millones de euros antes de impuestos, con un impacto en el beneficio neto de 445 millones de euros.

### RESULTADO EN LA ENAJENACIÓN DE ACTIVOS

Sacyr Vallehermoso vendió en diciembre de 2011 un total de 122 millones de acciones de Repsol – equivalentes a un 10% del capital – a un precio de 21,066 euros/acción. El importe de esta desinversión se destinó a la cancelación parcial del préstamo de adquisición.

Dado que el precio de venta fue inferior al importe contable de la participación, se ha producido un resultado negativo por importe de 1.118 millones de euros antes de impuestos, con un impacto en el resultado neto de 940 millones de euros.

### CARTERA INGRESOS

La cartera de ingresos futuros alcanza los 50.483 millones de euros y se apoya básicamente en las actividades más recurrentes: concesiones y servicios, destacando también el elevado volumen de la cartera de obra por las adjudicaciones conseguidas en el exterior. Sacyr Concesiones representa el 58% de la cartera total y Valoriza el 24%. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanza los 23.480 millones de euros.

CARTERA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre 2011		
	Ingresos	% Ebitda(1)	Ebitda
Sacyr – Somague (Cartera obra)	6.680.721	5,8%	386.323
Vallehermoso (Cartera preventas)	59.314		
Sacyr Concesiones (Cartera ingresos)	29.233.010	65,4%	19.131.378
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.431.476	79,8%	1.940.187
Valoriza (Cartera servicios)	12.078.834	16,7%	2.021.881
<b>CARTERA DE NEGOCIOS</b>	<b>50.483.355</b>	<b>46,5%</b>	<b>23.479.768</b>

(1) Mg Ebitda a 31 diciembre 2011. Para Valoriza margen ponderado de las actividades

**CARTERA INTERNACIONAL**

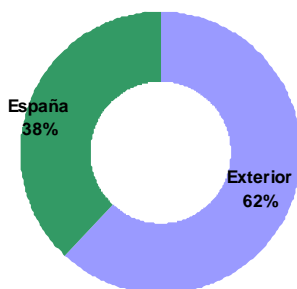
CARTERA (Miles de Euros)	Diciembre		% Var
	2011	2010*	11/10
<b>TOTAL</b>	<b>50.483.355</b>	<b>49.845.047</b>	<b>1,3%</b>
Exterior	31.215.753	29.472.961	5,9%
España	19.267.602	20.372.086	-5,4%

\* Corregido por cambios en perímetro de consolidación

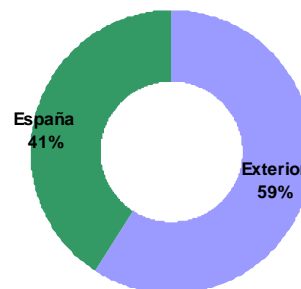
El 62% de la cartera procede de la actividad internacional:

- Dentro de la actividad de construcción este porcentaje asciende al 77% debido a la intensa actividad licitadora que se ha venido realizando fuera de España y la obtención de contratos en Chile, Italia, Panamá, Israel, Angola, Cabo Verde y otros países.
- En la actividad concesional, la cartera internacional representa también un 74% del total y proviene de nuestras concesiones en Chile, Italia, Costa Rica, Portugal e Irlanda.
- En cuanto a Valoriza, la cartera internacional sigue creciendo, alcanzando el 33% de la cartera total de esta división, con presencia en Israel, Argelia, Australia, Brasil, Portugal y otros países, fundamentalmente por proyectos relativos a la actividad de Agua.

**CARTERA 2011**



**CARTERA 2010**



## II. BALANCE CONSOLIDADO

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (Miles de Euros)	Diciembre		Var
	2011	2010	11/10
<b>Activos no corrientes</b>	<b>10.865.942</b>	<b>14.588.092</b>	<b>-3.722.150</b>
Activos Intangibles	14.982	16.050	-1.068
Inversiones Inmobiliarias	2.623.606	2.654.463	-30.857
Proyectos concesionales	1.708.964	1.646.451	62.513
Inmovilizado Material	604.369	624.704	-20.335
Activos financieros	5.756.613	9.461.712	-3.705.099
Otros Activos no corrientes	13.217	18.563	-5.346
Fondo de comercio	144.190	166.149	-21.959
<b>Activos corrientes</b>	<b>5.915.024</b>	<b>6.525.003</b>	<b>-609.979</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	319.793	311.702	8.091
Existencias	2.322.000	2.510.577	-188.577
Deudores	2.423.711	2.366.160	57.551
Activos financieros	265.100	552.849	-287.749
Efectivo	584.420	783.715	-199.295
<b>TOTAL ACTIVO / PASIVO</b>	<b>16.780.966</b>	<b>21.113.095</b>	<b>-4.332.129</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>2.548.286</b>	<b>3.791.159</b>	<b>-1.242.873</b>
Recursos Propios	2.500.934	3.710.410	-1.209.476
Intereses Minoritarios	47.352	80.749	-33.397
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>8.366.235</b>	<b>5.622.580</b>	<b>2.743.655</b>
Deuda Financiera	7.265.169	4.482.355	2.782.814
Instrumentos financieros a valor razonable	241.295	138.354	102.942
Provisiones	156.791	123.683	33.109
Otros Pasivos no corrientes	702.979	878.189	-175.210
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>5.866.445</b>	<b>11.699.356</b>	<b>-5.832.911</b>
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	0	0	0
Deuda Financiera	2.314.971	7.760.183	-5.445.212
Instrumentos financieros a valor razonable	17.086	130.089	-113.003
Acreedores comerciales	2.810.867	2.940.298	-129.431
Provisiones para operaciones tráfico	203.007	187.148	15.859
Otros pasivos corrientes	520.514	681.638	-161.124

## EVOLUCIÓN DEL BALANCE

Las principales variaciones del balance se producen en el epígrafe de deuda financiera, que disminuye por la cancelación parcial del préstamo sindicado de adquisición de Repsol y en el epígrafe de Activos financieros no corrientes, que refleja la desinversión del 10% en Repsol hasta situar nuestra participación en el 10,01%.

## ACTIVOS NO CORRIENTES

- Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por un valor neto de 2.624 millones de euros, fundamentalmente afectos a la actividad patrimonial.
- El Grupo SyV tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 1.234 millones de euros, netos de su amortización acumulada, y en proyectos en desarrollo 476 millones de euros.
- El Inmovilizado Material, por un importe neto de 604 millones de euros, incluye las inversiones en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios, además de maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 491 millones de euros.
- Los activos financieros incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 3.617 millones de euros, entre las que destaca la correspondiente a la inversión en Repsol YPF y en las sociedades concesionarias de Sacyr Concesiones. Se recoge aquí también el importe a largo plazo de la cuenta a cobrar por activos concesionales que surge por la aplicación de la CINIIF 12 por importe de 980 millones de euros. Además, en este epígrafe se incluyen 880 millones de euros de impuestos diferidos.

## ACTIVOS CORRIENTES

En conjunto el circulante asciende a 5.915 millones de euros, de los que 320 millones de euros corresponden a los activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta (se recoge aquí la participación del 15,5% que el grupo SyV mantiene en Itínere). Las partidas más significativas son las existencias, por importe de 2.322 millones de euros,

correspondientes básicamente a la actividad de promoción de Vallehermoso, y los deudores, por importe de 2.424 millones de euros. La reducción de la cifra de existencias en 2011 es consecuencia de las ventas realizadas y el menor ritmo de incorporación de viviendas a la cartera.

### PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2011 asciende a 2.548 millones de euros. Un 98% del total (con 2.501 millones de euros) corresponde al patrimonio neto de SyV y 47 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

En 2011, tras el éxito de la ampliación de capital realizada en diciembre de 2010 por importe de 401 millones de euros a 4,5 euros por acción, se completó una segunda ampliación de capital por importe de 96 millones de euros, mediante la emisión de 16 millones de acciones a un precio de emisión de 6,0 euros por acción. Posteriormente, se realizó una ampliación de capital liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 33 antiguas. Como consecuencia de estas operaciones, a 31 de diciembre de 2011 el capital social está representado por 422,6 millones de títulos de 1 euro de valor nominal cada uno.

### DEUDA FINANCIERA

La deuda neta total del grupo Sacyr Vallehermoso alcanza a 31 de diciembre de 2011 un importe de 8.831 millones de euros y su desglose es el siguiente:

DEUDA FINANCIERA NETA (Millones de Euros)	Diciembre 2011	Tipo de deuda		
		Financiación Estructurada*	Vinculada a obras y contratos	Deuda Corporativa
Testa	2.413	2.413		
Sacyr Concesiones	1.375	1.375		
Vallehermoso	1.301		1.301	
Sacyr + Somague	157	55	102	
Valoriza	466	296	170	
Repsol YPF	2.354		2.354	
Participación Itínere	257		257	
<b>Corporativa</b>	<b>322</b>			<b>322</b>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>8.645</b>	<b>4.139</b>	<b>4.184</b>	<b>322</b>
Obligaciones convertibles	186			
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>8.831</b>			

\* Project Finance, Hipotecarios y Leasing

**Corporativa:**

El importe de la deuda neta corporativa del grupo a 31 de diciembre de 2011 es de 322 millones de euros y se ha reducido un 22% desde los 414 millones de euros del cierre de 2010.

**Actividades intensivas en capital:**

- La deuda afecta a financiación de concesiones de infraestructuras se sitúa en 1.375 millones de euros. Se trata de deuda asociada a la financiación de proyectos garantizados con los flujos de caja de las concesiones. En 2011 se ha cerrado la financiación por importe de 135 millones de euros con Lloyds Bank, KfW y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) para la culminación de las obras de la Autovía del Arlanzón, adjudicadas dentro del programa de reforma de autovías de primera generación. Asimismo se ha cerrado con la entidad chilena Corpbanca la financiación por importe conjunto de 276 millones de euros de dos autopistas adjudicadas en Chile: accesos a Iquique y Concepción – Cabrero.
  - En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 2.413 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo, que han sido valorados a 31 de diciembre de 2011 por un experto independiente en 4.073 millones de euros. La deuda de la actividad patrimonial se atiende con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles.
  - En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 1.301 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso, con un valor a 31 de diciembre de 2011 de 2.184 millones de euros, según la tasación del experto independiente. Esta deuda se refinanció durante el ejercicio 2010, como ya se explicó en su momento.
- **Repsol:**
    - El crédito bancario que financia la inversión en Repsol YPF presenta un saldo a 31 de diciembre de 2.424 millones de euros de principal. Como hemos comentado anteriormente, en el mes de diciembre se realizó una cancelación parcial con la venta de un 10% de Repsol. El resto se ha refinanciado mediante la novación modificativa no extintiva del préstamo original. Las nuevas

condiciones contemplan un tipo de interés Euribor+350pb y vencimiento en 2015. El servicio de esta deuda se atiende con los dividendos de Repsol.

- **Otras Actividades:**

- La deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.
- Por último, la deuda asociada a nuestra participación en Itínere asciende a 257 millones de euros y se cancelará a la venta de la participación.

### III. EVOLUCION DE AREAS DE NEGOCIO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2011									
(Miles de Euros)	Sacyr	Somague	Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.743.051</b>	<b>695.730</b>	<b>573.226</b>	<b>179.606</b>	<b>250.902</b>	<b>991.901</b>	<b>36.153</b>	<b>-521.140</b>	<b>3.949.430</b>
Otros Ingresos	217.311	34.002	11.782	5.625	4.452	56.076	33.233	-63.698	298.784
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>1.960.362</b>	<b>729.733</b>	<b>585.008</b>	<b>185.231</b>	<b>255.354</b>	<b>1.047.977</b>	<b>69.385</b>	<b>-584.838</b>	<b>4.248.213</b>
Gastos Externos y de Explotación	-1.860.594	-688.475	-485.476	-237.988	-55.148	-889.751	-80.337	582.985	-3.714.783
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>99.768</b>	<b>41.258</b>	<b>99.532</b>	<b>-52.757</b>	<b>200.206</b>	<b>158.227</b>	<b>-10.952</b>	<b>-1.852</b>	<b>533.430</b>
Amortización Inmovilizado	-38.821	-11.203	-27.714	-2.521	-43.882	-52.632	-2.867	-26.845	-206.485
Provisiones Circulante	9.734	355	-4.442	-20.101	-1.052	-13.673	-76.900	-27	-106.105
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>70.682</b>	<b>30.410</b>	<b>67.376</b>	<b>-75.379</b>	<b>155.272</b>	<b>91.921</b>	<b>-90.719</b>	<b>-28.724</b>	<b>220.840</b>
Resultados Financieros	9.897	-14.566	-77.957	-50.575	-51.169	-42.395	-189.383	-124.134	-540.282
Resultados por Diferencias en Cambio	202	0	19	0	0	0	-41	328	508
Resultado Sociedades puesta en Participación	-10	925	-77.174	-94	1	5.287	1.160	-602.026	-671.931
Provisiones de Inversiones Financieras	0	-2.470	-22.496	-571	0	-15	-204.891	204.480	-25.962
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	0	165	0	0	0	0	67	232
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	-2.125	0	28	-22	0	-4.502	-1.118.335	0	-1.124.955
Resultado antes de Impuestos	78.645	14.299	-110.038	-126.640	104.104	50.297	-1.602.209	-550.010	-2.141.552
Impuesto de Sociedades	-22.052	-6.626	69.356	34.569	-31.593	-11.941	327.042	180.669	539.425
<b>RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>56.593</b>	<b>7.673</b>	<b>-40.681</b>	<b>-92.071</b>	<b>72.512</b>	<b>38.356</b>	<b>-1.275.167</b>	<b>-369.341</b>	<b>-1.602.127</b>
<b>RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100.117</b>	<b>-100.117</b>	<b>0</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO</b>	<b>56.593</b>	<b>7.673</b>	<b>-40.681</b>	<b>-92.071</b>	<b>72.512</b>	<b>38.356</b>	<b>-1.175.049</b>	<b>-469.458</b>	<b>-1.602.127</b>
Atribuible a Minoritarios	-1.116	-177	2.582	-818	-2	-2.889	0	416	-2.004
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>55.477</b>	<b>7.496</b>	<b>-38.100</b>	<b>-92.889</b>	<b>72.510</b>	<b>35.467</b>	<b>-1.175.049</b>	<b>-469.042</b>	<b>-1.604.131</b>



CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2010									
(Miles de Euros)	Sacyr	Somague	Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>2.019.838</b>	<b>799.331</b>	<b>533.925</b>	<b>783.180</b>	<b>249.911</b>	<b>1.000.402</b>	<b>43.784</b>	<b>-609.928</b>	<b>4.820.443</b>
Otros Ingresos	163.273	39.313	8.883	17.284	2.715	62.227	53.360	-51.411	295.643
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>2.183.111</b>	<b>838.645</b>	<b>542.808</b>	<b>800.464</b>	<b>252.627</b>	<b>1.062.628</b>	<b>97.143</b>	<b>-661.339</b>	<b>5.116.086</b>
Gastos Externos y de Explotación	-2.065.492	-785.576	-476.347	-854.055	-55.869	-913.328	-102.274	708.412	-4.544.530
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>117.619</b>	<b>53.068</b>	<b>66.461</b>	<b>-53.591</b>	<b>196.758</b>	<b>149.300</b>	<b>-5.131</b>	<b>47.073</b>	<b>571.557</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	-27.302	-11.967	-23.832	-2.565	-44.618	-46.648	-3.706	-3.729	-164.365
Provisiones Circulante	-17.655	-15.618	1.037	24.832	-663	-13.917	8.300	0	-13.684
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>72.662</b>	<b>25.483</b>	<b>43.665</b>	<b>-31.323</b>	<b>151.477</b>	<b>88.736</b>	<b>-537</b>	<b>43.344</b>	<b>393.507</b>
Resultados Financieros	7.977	-9.901	-50.809	-38.966	-59.394	-30.689	-274.787	-20.782	-477.353
Resultados por Diferencias en Cambio	629	2.305	29	0	0	0	312	-179	3.096
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	-24	809	-24.411	-17	-555	1.973	298.243	-2.389	273.629
Provisiones de Inversiones Financieras	-57	-1.693	0	0	0	120	-3.471	2.776	-2.326
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	0	21	0	0	0	0	0	21
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	219	251	37	-629	0	-2.089	-15	0	-2.226
Resultado antes de Impuestos	81.406	17.254	-31.468	-70.935	91.528	58.051	19.745	22.770	188.349
Impuesto de Sociedades	-18.964	-7.256	1.154	23.891	-30.234	-15.200	89.520	-12.761	30.150
<b>RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>62.442</b>	<b>9.998</b>	<b>-30.314</b>	<b>-47.044</b>	<b>61.294</b>	<b>42.850</b>	<b>109.265</b>	<b>10.009</b>	<b>218.500</b>
<b>RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-11.334</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.375</b>	<b>0</b>	<b>-7.960</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO</b>	<b>62.442</b>	<b>9.998</b>	<b>-41.649</b>	<b>-47.044</b>	<b>61.294</b>	<b>42.850</b>	<b>112.640</b>	<b>10.009</b>	<b>210.540</b>
Atribuible a Minoritarios	2.561	-47	2.448	-7.619	-186	-3.204	0	-78	-6.124
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>65.003</b>	<b>9.951</b>	<b>-39.200</b>	<b>-54.663</b>	<b>61.108</b>	<b>39.647</b>	<b>112.640</b>	<b>9.931</b>	<b>204.416</b>

<b>BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>									
(Miles de Euros)	Sacyr	Somague	Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>362.872</b>	<b>168.663</b>	<b>2.317.661</b>	<b>106.827</b>	<b>3.769.082</b>	<b>1.043.107</b>	<b>8.539.277</b>	<b>-5.441.548</b>	<b>10.865.942</b>
Activos intangibles	382	521	138	0	0	12.853	1.089	0	14.982
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	51.876	2.782.420	0	0	-210.690	2.623.606
Proyectos concesionales	78.458	1.576	1.110.243	0	111.980	407.074	0	-368	1.708.964
Inmovilizado Material	183.344	81.926	5.647	2.272	0	325.482	5.685	13	604.369
Activos financieros	100.689	57.243	1.200.852	51.635	874.682	169.513	8.532.504	-5.230.503	5.756.613
Otros Activos no corrientes	0	595	780	1.044	0	10.798	0	0	13.217
Fondo de comercio	0	26.802	0	0	0	117.388	0	0	144.190
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.804.969</b>	<b>688.776</b>	<b>628.708</b>	<b>1.730.562</b>	<b>154.432</b>	<b>720.963</b>	<b>785.730</b>	<b>-1.599.116</b>	<b>5.915.024</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	319.793	0	0	0	0	0	319.793
Existencias	358.063	39.840	265	1.657.456	0	9.623	997	255.756	2.322.000
Deudores	1.484.859	556.350	97.396	44.200	26.056	608.471	457.577	-851.198	2.423.711
Activos financieros	789.185	3.994	128.197	7.371	1.546	25.806	313.368	-1.004.367	265.100
Efectivo	172.862	88.591	83.057	21.535	126.830	77.064	13.788	693	584.420
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>3.167.841</b>	<b>857.439</b>	<b>2.946.369</b>	<b>1.837.389</b>	<b>3.923.514</b>	<b>1.764.071</b>	<b>9.325.008</b>	<b>-7.040.664</b>	<b>16.780.966</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>745.792</b>	<b>157.766</b>	<b>51.805</b>	<b>4.778</b>	<b>1.297.665</b>	<b>374.394</b>	<b>2.015.147</b>	<b>-2.099.061</b>	<b>2.548.286</b>
Recursos Propios	731.519	157.439	54.335	153	1.297.609	347.365	2.015.147	-2.102.632	2.500.934
Intereses Minoritarios	14.273	327	-2.530	4.626	56	27.029	0	3.571	47.352
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>219.425</b>	<b>76.132</b>	<b>2.242.545</b>	<b>635.704</b>	<b>2.465.114</b>	<b>509.633</b>	<b>5.303.173</b>	<b>-3.085.492</b>	<b>8.366.235</b>
Deuda Financiera	62.509	51.457	1.158.143	340.447	2.401.681	340.719	2.889.773	20.440	7.265.169
Instrumentos financieros a valor razonable	0	0	201.010	0	11.944	28.341	0	0	241.295
Provisiones	4.451	8.129	24.249	65.344	9.329	43.549	1.715	27	156.791
Otros Pasivos no corrientes	152.465	16.547	859.144	229.913	42.160	97.024	2.411.685	-3.105.959	702.979
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.202.624</b>	<b>623.540</b>	<b>652.019</b>	<b>1.196.907</b>	<b>160.735</b>	<b>880.044</b>	<b>2.006.687</b>	<b>-1.856.111</b>	<b>5.866.445</b>
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera	207.722	126.546	311.146	989.506	138.903	225.458	315.519	170	2.314.971
Instrumentos financieros a valor razonable	0	0	11.721	0	1.878	3.487	0	0	17.086
Acreedores comerciales	1.661.888	411.811	244.743	183.213	8.944	211.857	111.469	-23.059	2.810.867
Provisiones para operaciones tráfico	85.641	22.377	0	0	625	17.364	77.000	0	203.007
Otros pasivos corrientes	247.374	62.805	84.409	24.187	10.385	421.877	1.502.699	-1.833.222	520.514

<b>BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2010</b>									
(Miles de Euros)	Sacyr	Somague	Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>320.623</b>	<b>171.760</b>	<b>2.111.734</b>	<b>110.130</b>	<b>3.788.903</b>	<b>1.051.926</b>	<b>10.138.199</b>	<b>-3.105.182</b>	<b>14.588.092</b>
Activos intangibles	781	662	172	0	0	12.621	1.814	0	16.050
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	53.677	2.803.359	0	0	-202.572	2.654.463
Proyectos concesionales	65.090	1.782	1.051.930	0	134.317	392.130	0	1.202	1.646.451
Inmovilizado Material	170.299	86.551	5.267	2.453	220	352.769	7.145	0	624.704
Activos financieros	84.454	55.964	1.053.585	47.404	851.007	165.779	10.129.239	-2.925.718	9.461.712
Otros Activos no corrientes	0	0	780	6.597	0	11.186	0	0	18.563
Fondo de comercio	0	26.802	0	0	0	117.441	0	21.906	166.149
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.957.071</b>	<b>736.994</b>	<b>616.675</b>	<b>1.933.458</b>	<b>243.380</b>	<b>686.807</b>	<b>2.404.254</b>	<b>-3.053.635</b>	<b>6.525.003</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	311.702	0	0	0	311.702	-311.702	311.702
Existencias	353.179	57.045	71	1.830.499	0	13.055	972	255.756	2.510.577
Deudores	1.674.412	562.230	130.049	51.438	28.327	561.701	203.181	-845.178	2.366.160
Activos financieros	675.101	3.692	95.952	6.290	1.310	20.948	1.887.641	-2.138.084	552.849
Efectivo	254.378	114.027	78.902	45.231	213.743	91.102	760	-14.428	783.715
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>3.277.694</b>	<b>908.754</b>	<b>2.728.409</b>	<b>2.043.588</b>	<b>4.032.282</b>	<b>1.738.732</b>	<b>12.542.453</b>	<b>-6.158.817</b>	<b>21.113.095</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>762.092</b>	<b>150.238</b>	<b>165.548</b>	<b>98.021</b>	<b>1.287.956</b>	<b>351.080</b>	<b>2.843.894</b>	<b>-1.867.671</b>	<b>3.791.159</b>
Recursos Propios	748.495	150.032	150.583	92.098	1.282.146	324.147	2.843.894	-1.880.986	3.710.410
Intereses Minoritarios	13.598	205	14.965	5.923	5.810	26.933	0	13.315	80.749
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>233.276</b>	<b>86.102</b>	<b>1.895.969</b>	<b>564.558</b>	<b>2.567.885</b>	<b>572.795</b>	<b>1.140.086</b>	<b>-1.438.091</b>	<b>5.622.580</b>
Deuda Financiera	61.093	64.174	1.057.308	261.688	2.506.468	383.461	148.163	0	4.482.355
Instrumentos financieros a valor razonable	0	0	114.273	0	5.559	18.523	0	0	138.354
Provisiones	6.968	6.502	8.138	59.833	5.561	35.686	995	0	123.683
Otros Pasivos no corrientes	165.215	15.426	716.251	243.038	50.297	135.126	990.927	-1.438.090	878.189
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.282.325</b>	<b>672.414</b>	<b>666.892</b>	<b>1.381.009</b>	<b>176.441</b>	<b>814.857</b>	<b>8.558.473</b>	<b>-2.853.055</b>	<b>11.699.356</b>
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera	111.636	118.748	190.181	1.090.705	132.831	299.164	5.816.919	0	7.760.183
Instrumentos financieros a valor razonable	309	0	13.242	0	3.613	3.885	109.040	0	130.089
Acreedores comerciales	1.658.351	456.964	149.798	255.484	24.689	260.914	151.180	-17.082	2.940.298
Provisiones para operaciones tráfico	100.231	25.266	0	0	906	15.276	21.300	24.169	187.148
Otros pasivos corrientes	411.798	71.436	313.671	34.820	14.402	235.619	2.460.034	-2.860.143	681.638

### III. EVOLUCIÓN AREAS DE NEGOCIO

#### SACYR/SOMAGUE

En la actividad de Construcción (Sacyr y Somague) hay que destacar la evolución de los negocios internacionales, que contrasta con la disminución de la actividad en nuestro país provocada por la ralentización de la licitación pública en los últimos años. La cartera de obra se mantiene en niveles elevados y su composición mitiga la ralentización del mercado doméstico, al estar formada en un 77% por proyectos internacionales. La cartera existente asegura 33 meses de actividad a los ritmos actuales de facturación.

(Miles de Euros)	DICIEMBRE		% Var
	2011	2010	11/10
Cifra de Negocios	<b>2.438.782</b>	2.819.170	<b>-13,5%</b>
% Internacional	<b>49%</b>	45%	<b>8,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>141.026</b>	170.687	<b>-17,4%</b>
<b>EBIT</b>	<b>101.091</b>	98.145	<b>3,0%</b>
<b>Margen Ebitda</b>	<b>5,8%</b>	6,1%	

(Miles de Euros)	DICIEMBRE		Var
	2011	2010	11/10
<b>CARTERA</b>	<b>6.680.721</b>	7.138.198	<b>-6,4%</b>
Internacional	5.138.948	5.109.166	<b>0,6%</b>
<b>% Cartera Internacional</b>	<b>77%</b>	72%	<b>7,5%</b>
<b>Meses de actividad</b>	<b>33</b>	30	<b>8,1%</b>

En cuanto a su composición, la cartera de obra civil supone el 88% de la cartera total, el 9% corresponde a edificación no residencial y el 3% restante a edificación residencial:

### Contratación Internacional

- En 2011, fruto de la intensa actividad licitadora desarrollada en el exterior, se han obtenido numerosos contratos, entre los que destacan importantes adjudicaciones en Chile: la autopista Concepción-Cabrero, por importe de 168 millones de euros; la alternativa de acceso a Iquique, por importe de 88 millones de euros; la autopista La Serena – Vallenar por importe de 220 millones de euros; la construcción de la desaladora de Mantoverde en Bahía Flamenco por 46 millones de euros; el acceso principal al proyecto minero Rajo Sur para la compañía chilena Codelco por un importe de 15 millones de euros y el camino de acceso a la mina El Morro por 25 millones de euros.
  
- Otra importante adjudicación es la de la Construcción de la Presa con aprovechamiento hidroeléctrico de “Foz Tua”, a 350 kilómetros al norte de Lisboa. Con una altura máxima de 108 metros contará con una central, formada por dos grupos reversibles, capaces de generar una potencia de 255 MW. El proyecto cuenta con una inversión total de 162 millones de euros.
  
- También en el exterior, se ha conseguido – entre otros contratos - la adjudicación de las obras de urbanización del complejo de Kinaxixi en Angola, por importe de 82 millones de euros; la construcción de la segunda fase del Instituto Medio de Artes Escénicas - también en Angola - por 43 millones de euros; la construcción del aeropuerto internacional de Catumbela, con un importe de 40 millones de euros; la construcción de la Via Expresso Arco de S.Jorge – Boaventura en Madeira por 12 millones de euros y las obras de conexión del Aeropuerto Internacional de Boa Vista con la zona turística de Santa Mónica en Cabo Verde, con un presupuesto de 8 millones de euros.
  
- En Brasil se han conseguido también los contratos de construcción del centro de distribución y logística en Ribeirao Preto por 11 y 9 millones de euros y el mantenimiento de catenaria y vías por 25 millones de euros.

### Contratación en España

En cuanto a la contratación en España, también ha sido un ejercicio muy activo, obteniendo importantes contratos, entre los que destacan:

- El tramo Bergara- Bergara de la red de alta velocidad ferroviaria del País Vasco, por importe de 81 millones de euros.
- La Línea ferroviaria de Cercanías entre la estación madrileña de Chamartín y el municipio de Torrejón de Ardóz, por importe de 58 millones de euros.

- El tramo entre Granátula de Calatrava y Valdepeñas (Ciudad Real) de la Autovía del IV Centenario por importe de 31 millones de euros.
- La variante de Bajamar, en la Isla de la Palma, por importe de 36 millones de euros.
- La construcción de la sede en España de Colegios del Mundo Unido, por importe de 31 millones de euros.
- La remodelación de la cabecera norte de la Estación de Sants y conexión al túnel de Alta Velocidad Sants- La Sagrera por 23 millones de euros.
- La segunda fase del sistema de depuración de aguas residuales del noreste de Tenerife por un importe de 10 millones de euros.

## VALORIZA

La actividad de Servicios desarrollada por Valoriza mantiene el intenso ritmo de crecimiento que viene mostrando desde periodos anteriores, debido al crecimiento orgánico por la entrada de nuevos contratos, si bien en la comparación con 2010 hay un gran impacto puntual del calendario de ejecución de obras en la actividad de agua, al haberse terminado en 2011 las obras de la primera fase de la desaladora de Perth. Este efecto se corregirá en los próximos trimestres por la aportación de la desaladora de Israel y la ampliación de la desaladora de Perth recientemente adjudicada. El crecimiento de la cifra de negocios es especialmente relevante en las actividades de Medioambiente y Multiservicios que crecen un 8% y un 4% respectivamente.

El Ebitda de esta actividad muestra incrementos muy superiores a los de la cifra de negocios alcanzando márgenes operativos elevados fruto del análisis selectivo de las licitaciones.

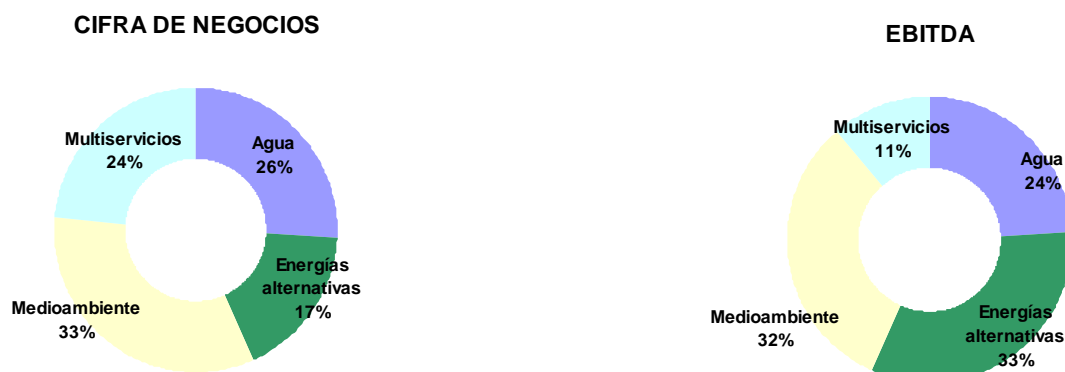
(Miles de Euros)	DICIEMBRE		% Var
	2011	2010	11/10
<b>Cifra de Negocios</b>	<b>991.901</b>	1.000.402	-0,8%
<b>EBITDA</b>	<b>158.227</b>	149.300	6,0%
<b>EBIT</b>	<b>91.921</b>	88.736	3,6%
<b>Margen Ebitda</b>	<b>16,0%</b>	14,9%	

(Miles de Euros)	DICIEMBRE		% Var
	2011	2010	11/10
<b>CARTERA</b>	<b>12.079</b>	12.044	0,3%
<b>% Cartera Internacional</b>	<b>33%</b>	30%	9,8%

El margen operativo sobre la cifra de negocios se sitúa en el 16%, frente al 14,9% del mismo periodo del ejercicio anterior.

El desglose de ingresos y la contribución al Ebitda entre las distintas áreas fue el siguiente:



▪ **Agua:**

En gestión del agua, los ingresos han sido de 257 millones de euros con un margen operativo del 15% al alcanzarse un Ebitda de 38 millones de euros.

En 2011 se han obtenido dos importantes contratos en el ámbito internacional: la construcción (104 millones de euros) y la explotación por un periodo de 25 años (340 millones

de euros) de la ampliación de la desaladora de Perth, en Australia (Southern Seawater Desalination Plant) y la construcción de la desaladora de Mantoverde, en Chile para AngloAmerican y con un importe de 21 millones de euros.

En España también se han obtenido hasta la fecha contratos relevantes, como los servicios de gestión por cuatro años de las estaciones de aguas de residuales del Canal de Isabel II (Alcalá Este y Arroyo el Plantío), el contrato por 25 años del ciclo integral de Cabezón de la Sal, el sistema de depuración de aguas residuales del noreste de Tenerife y la optimización energética de la EDAR de Viveros de la Villa.

#### ▪ **Medioambiente:**

En el área de medioambiente se ha alcanzado unos ingresos de 326 millones de euros, un incremento del 8%, consolidando la presencia del grupo en esta actividad 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...). El Ebitda de esta actividad mejora considerablemente, al crecer un 20% hasta alcanzar 50 millones de euros.

En 2011 Valoriza se ha adjudicado, entre otros, los contratos de limpieza viaria y recogida de RSU de los municipios de Paracuellos del Jarama (Madrid), Sant Cugat del Vallés (Barcelona), Plasencia (Caceres) y Najerilla-Moncalvillo (La Rioja), el servicio de limpieza viaria y otros afines de la localidad madrileña de Coslada, el contrato de explotación durante cuatro años de la planta de compostaje y secado térmico de Loeches (Madrid), el contrato de limpieza viaria de Caldes de Montbui (Barcelona), la prórroga del servicio de preexplotación y mantenimiento de la planta "La Paloma" y las obras de acondicionamiento del arroyo del Valle y del canal de Carbosillo a su paso por la localidad leonesa de San Andrés del Rabanedo, actuación que se enmarca dentro del II Plan de Restauración de Riberas de la cuenca del Duero.

#### • **Multiservicios:**

En la rama de Multiservicios los ingresos han alcanzado los 235 millones de euros, un 4% más que el año anterior.

Valoriza Facilities y Valoriza Conservación de Infraestructuras se han adjudicado numerosos contratos en el periodo, como la explotación de las áreas de servicio de Mondragón (AP-1) y Hernani (AP-8), el contrato de limpieza de edificios municipales del Ayuntamiento de San Sebastián por un periodo de cuatro años, el contrato de conservación y tratamiento de la vegetación de la autopista AP-9 y Autoestradas, el contrato por tres años para la ejecución de diversas operaciones de conservación en autovías y carreteras a su paso por Zamora, la



limpieza de diversos edificios del Ministerio de Justicia en Madrid, la limpieza del Hospital Universitario Puerta del Mar en Cádiz y la limpieza de los centros de la Universidad de Córdoba, entre otros.

Por su parte, Valoriza Servicios a la Dependencia también ha desarrollado una importante labor de contratación, destacando la gestión integral por 10 años de la residencia para la tercera edad y el centro de día "Las Fuentes", en Zaragoza, los servicios de ayuda a domicilio de los municipios de la provincia de Jaén y de Albacete y sus pedanías y los servicios de ayuda a domicilio de la Diputación Provincial de Ávila.

- **Energía:**

La actividad de energías alternativas ha alcanzado una facturación de 173 millones de euros, acompañado de una mejora del 11% del margen bruto de esta actividad, que asciende a 52 millones de euros.

Valoriza Energía canaliza las actuaciones en materia energética, centrando su actuación en la promoción, construcción y explotación de proyectos tanto de eficiencia energética como de energías renovables. En la actualidad, Valoriza está presente en proyectos de energía termosolar y gestión de parques eólicos, además de 6 plantas de cogeneración y 3 de biomásas, con una capacidad instalada de 117 MW y 33MW respectivamente. Ha recibido, a través de Desarrollos Eólicos Extremeños (en la que participa en un 50%), la adjudicación previa de la Consejería de Agricultura, Desarrollo Rural, Medio Ambiente y Energía de la Junta de Extremadura para la construcción de 11 nuevos parques eólicos en esta región con una potencia total de 174 MW.

## **TESTA**

La cuenta de resultados de Testa a 31 de diciembre de 2011 confirma la estabilidad de la división de Patrimonio del grupo Sacyr Vallehermoso y su fortaleza frente al deterioro general del mercado. La facturación de Testa asciende a 31 de diciembre de 2011 a 251 millones de euros. De la cifra de negocios total corresponden a ingresos por alquileres del patrimonio en explotación 245 millones de euros y el resto corresponde fundamentalmente a prestación de servicios de gestión patrimonial por importe de 6 millones de euros.

(Miles de Euros)	DICIEMBRE		% Var
	2011	2010	11/10
Cifra de Negocios	<b>250.902</b>	249.911	0,4%
<b>EBITDA</b>	<b>200.206</b>	196.758	1,8%
<b>EBIT</b>	<b>155.272</b>	151.477	2,5%
<b>BENEFICIO NETO</b>	<b>72.510</b>	61.108	18,7%
<b>Margen Ebitda</b>	<b>79,8%</b>	78,7%	1,4%
SUPERFICIE ALQUILABLE (Miles de m2)	<b>1.532</b>	1.515	1,1%
GRADO OCUPACION	<b>95%</b>	98%	-2,8%
<b>Valor de activos (31 de diciembre)</b>	<b>4.073</b>	4.105	-0,8%

La cifra de negocios se mantiene en línea con la registrada en 2010, al recoger el efecto de la renovación este ejercicio de algunos contratos de arrendamiento con reducciones de renta a cambio de una ampliación de la duración de los mismos. La evolución de la cifra de negocios ha ido acompañada de un buen comportamiento del Ebitda, que crece en el entorno del 2% alcanzando los 200 millones de euros, con lo que el margen Ebitda se sitúa en el 80%. La fortaleza del resultado operativo, junto con la evolución favorable del resultado financiero, permiten que el resultado neto de Testa crezca un 19% respecto al año anterior.

El desglose de la evolución de la cifra de negocios por producto es el que se muestra a continuación. La superficie final a 31 de diciembre de 2011 asciende a 1.532 miles de m2. En 2011 se ha incorporado al patrimonio en explotación el Pazo de Congresos de Vigo, que comenzó a contribuir a la cifra de negocios en el segundo trimestre del ejercicio. El grado de ocupación se sitúa en niveles prácticamente de plena ocupación al haberse firmado en diciembre del año pasado el contrato de arrendamiento de la superficie destinada a oficinas de la Torre SyV.

Miles de Euros	Ingresos Brutos		
	31/12/2011	31/12/2010	%
<b>Construcciones para arrendamiento</b>	<b>245.267</b>	<b>244.377</b>	<b>0,4%</b>
Oficinas	165.706	164.611	0,7%
Hoteles	28.557	27.952	2,2%
Comercial	24.664	24.842	-0,7%
Viviendas	13.258	12.995	2,0%
Industrial	9.868	11.018	-10,4%
Residencias	1.823	1.812	0,6%
Aparcamiento	1.171	1.147	2,1%
Uso mixto	220	0	100,0%
<b>Ingresos por servicios</b>	<b>5.634</b>	<b>5.534</b>	<b>1,8%</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>250.902</b>	<b>249.911</b>	<b>0,4%</b>

No se han producido ventas de activos patrimoniales durante el periodo.

## VALLEHERMOSO

La cifra de negocios de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2011 asciende a 180 millones de euros, dato muy positivo ya que se han escriturado 577 viviendas, en línea con el calendario anual previsto, en un ejercicio complicado para la actividad de promoción.

La facturación es inferior a los 783 millones de euros de 2010 debido fundamentalmente a dos factores:

- Realización de ventas extraordinarias de suelo y vivienda por importe de 299 millones de euros en 2010.
- Intensa reducción de stock de viviendas pendientes de venta, al no haberse iniciado nuevas promociones.

La cifra de negocios procede prácticamente en su totalidad de ventas de producto residencial por importe de 171,5 millones de euros. Las ventas de suelo suponen 1,3 millones de euros y los ingresos por servicios ascienden a 6,7 millones de euros.

El margen bruto del producto residencial se sitúa en el -17,2%, y el Ebitda ha mejorado desde -54 millones de euros en 2010 hasta - 53 millones de euros.

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre		% Var
	2011	2010	11/10
Producto residencial	171.535	477.820	-64,1%
Margen s/ventas (%)	-17,2%	10,5%	
Ventas extraordinarias producto residencial	0	31.115	-100,0%
Suelo	1.354	267.715	-99,5%
Margen (%)	-39,9%		
<b>Total producto residencial y suelo</b>	<b>172.889</b>	<b>776.650</b>	<b>-77,7%</b>
Prestación de servicios	6.717	6.530	2,9%
Margen (%)	100,0%	100,0%	
<b>TOTAL CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>179.606</b>	<b>783.180</b>	<b>-77,1%</b>

A 31 de diciembre de 2011, Vallehermoso tiene un stock de 1.153 viviendas pendientes de venta y una cartera contratada por importe de 59 millones de euros.

## SACYR CONCESIONES

(Miles de Euros)	DICIEMBRE		% Var
	2011	2010	11/10
<b>Cifra de Negocios</b>	<b>573.226</b>	<b>533.925</b>	<b>7,4%</b>
Ingresos concesiones	152.086	93.797	62,1%
Ingresos construcción*	421.140	440.128	-4,3%
<b>EBITDA</b>	<b>99.532</b>	<b>66.461</b>	<b>49,8%</b>
<b>EBIT</b>	<b>67.376</b>	<b>43.665</b>	<b>54,3%</b>
<b>BENEFICIO NETO</b>	<b>(38.100)</b>	<b>(39.200)</b>	<b>2,8%</b>
<b>Margen Ebitda</b>	<b>65,4%</b>	<b>70,9%</b>	<b>-7,6%</b>

(Miles de Euros)	DICIEMBRE		Var
	2011	2010**	11/10
<b>CARTERA</b>	<b>29.233</b>	<b>27.911</b>	<b>4,7%</b>
Km concesionados	1.891	1.418	33,4%

\*Incluye la construcción realizada por la propia concesionaria en aplicación de la CNIF12, sin efecto en el Ebitda, al haberse igualado la cifra de ventas a los costes de dicha actividad constructora.

\*\*Recalculada por cambios en perímetro de consolidación.

Sacyr Concesiones mantiene un intenso ritmo de crecimiento que se explica por varios factores:

- El cambio de perímetro de consolidación producido por la venta el año pasado del 49% de Aunor, Turia y los Intercambiadores de transporte de Moncloa y Plaza Elíptica, que no aportaron ingresos de enero a junio de 2010 por estar mantenidos para la venta.
- La puesta en explotación de nuevas concesiones: la autopista de circunvalación M-50 en Dublín (Irlanda), en septiembre de 2010, la aportación de ingresos de la autovía del Arlanzón y la aportación de las tres concesiones que entraron en explotación durante 2011:
  - La autopista “Vallenar-Caldera” (Chile), que entró en explotación en noviembre, por lo que el impacto en los ingresos todavía no se recoge en su totalidad en 2011 (si bien en el primer semestre del año se había abierto un primer tramo). Con un total de 221 kilómetros de longitud, ha supuesto una inversión de más de 250 millones de euros. Está participada en un 60% por Sacyr Concesiones y en un 40% por el Fondo de Inversión Las Américas y su periodo de explotación será 35 años.
  - El nuevo Hospital Universitario de la ciudad de Braga (Portugal). El edificio, de 150.000 metros cuadrados y una inversión de más de 140 millones de euros, cuenta con una capacidad para 800 camas y será explotado por Sacyr Concesiones durante un periodo de 30 años.
  - La autopista AP-46 Málaga –Las Pedrizas, que entró en explotación en el mes de octubre, con una inversión realizada de 360 millones de euros, Sacyr Concesiones participa en un 40% en esta concesión, que tiene un periodo concesional de 37 años (ampliable a 41 años). En 2011 todavía no aporta ingresos.
- La evolución del tráfico en las autopistas del grupo está condicionado por el contexto de desaceleración de la economía y de subida del precio de los carburantes. Destaca el buen comportamiento de las autovías del Eresma (+5,1%) y Viastur (+2,1%) y el crecimiento del tráfico en las concesiones internacionales.

	INGRESOS A 31 DICIEMBRE			IMD DICIEMBRE ACUMULADO		
	2011	2010	Var. (%)	2011	2010	Var. (%)
Turia (*)	5.643	2.514	124,5%	36.374	37.302	-2,5%
Aunor (*)	3.827	1.630	134,8%	11.076	11.814	-6,3%
Viastur	6.578	6.247	5,3%	22.518	22.045	2,1%
Palma – Manacor	3.405	3.257	4,6%	20.642	20.993	-1,7%
Barbanza	4.388	4.395	-0,2%	12.679	12.954	-2,1%
Eresma	5.735	5.323	7,7%	6.906	6.573	5,1%
Arlanzón	10.125	-	-	22.672	22.954	-1,2%
Neopistas	1.704	1.840	-7,4%	-	-	-
Intercambiador Moncloa (*)	6.139	2.803	119,0%	-	-	-
Intercambiador Pza. Elíptica (*)	3.292	1.440	128,6%	-	-	-
Guadalmedina	-	-	-	-	-	-
Hospital de Parla	12.807	13.301	-3,7%	-	-	-
Hospital del Noroeste	13.703	14.273	-4,0%	-	-	-
Otros ingresos	6.990	1.589	339,9%	-	-	-
<b>España</b>	<b>84.336</b>	<b>58.611</b>	<b>43,9%</b>			
Autopistas del Sol	14.225	10.600	34,2%	26.818	18.908	41,8%
Otros ingresos	202	286	-29,6%	-	-	-
<b>Costa Rica</b>	<b>14.427</b>	<b>10.886</b>	<b>32,5%</b>			
N6 Concessions Ltd	5.845	6.134	-4,7%	9.181	9.023	1,8%
M50 Concessions Ltd	9.659	7.025	37,5%	108.146	99.962	8,2%
Otros ingresos	1.361	1.503	-9,4%	-	-	-
<b>Irlanda</b>	<b>16.865</b>	<b>14.662</b>	<b>15,0%</b>			
Autoestradas do Marao	12.595	4.529	178,1%	13.718	12.692	8,1%
Escala Braga	8.163	3.997	104,2%	-	-	-
Hospital Azores	1.582	549	188,4%	-	-	-
Hospital Vila Franca	4.791	-	-	-	-	-
Otros ingresos	938	50	1776,1%	-	-	-
<b>Portugal</b>	<b>28.069</b>	<b>9.125</b>	<b>207,6%</b>			
Vallendar Caldera	6.923	436	1486,6%	4.599	-	-
Otros ingresos	1.466	27	5304,6%	-	-	-
<b>Chile</b>	<b>8.389</b>	<b>463</b>	<b>1710,0%</b>			
<b>TOTAL SIN INGRESOS DE CONSTRUCCIÓN</b>	<b>152.086</b>	<b>93.747</b>	<b>62,2%</b>			
Ingresos de Construcción	421.140	440.178	-4,3%			
<b>TOTAL CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>573.226</b>	<b>533.925</b>	<b>7,4%</b>			

(\*) Mantenidas para la venta de 1-1-10 al 30-6-10

## Adjudicaciones en 2011

En el año 2011 Sacyr Vallehermoso ha ganado la adjudicación de tres importantes concesiones de infraestructuras en Chile, reforzando así la presencia en dicho país, en el que el grupo tiene una larga experiencia y en el que actualmente gestiona la autopista Vallendar – Caldera:

- La autopista **Concepción-Cabrero**, por un plazo de 35 años y una cartera estimada de ingresos de 400 millones de euros. Con una longitud de 103 kilómetros, está ubicada en la Región de Bío Bío y conectará las ciudades de Concepción y Cabrero

mediante una vía de doble calzada y un corredor que tiene continuación en calzada simple desde Cabrero hasta Cholguán.

- La autopista de **acceso a Iquique**, con una inversión de 88 millones de euros y una cartera estimada de ingresos de 500 millones de euros. Está ubicada en la Primera Región de Chile (Región de Tarapacá) y tiene una longitud total de 78,4 kilómetros. Estará formada por dos tramos de carretera en el entorno de Iquique: la Ruta 1, con una longitud de 31,4 kilómetros y la Ruta 16, desde su conexión con la Ruta 5 hasta Iquique, que tendrá una longitud de 47 kilómetros.

Sacyr Concesiones ha vendido el 49% de estas dos concesiones (para las que se ha cerrado financiación por importe de 276 millones de euros con la entidad financiera chilena Corpbanca) al grupo Falabella.

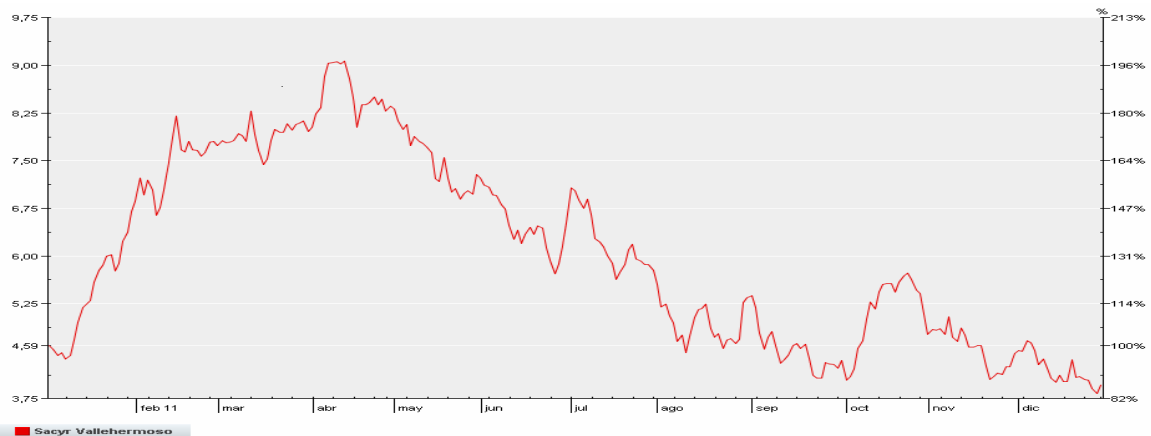
- La autopista **La Serena – Vallenar**, con una inversión de 220 millones de euros. La longitud es de 187 kilómetros y el plazo de 35 años.

Sacyr Concesiones cuenta a 31 de diciembre de 2011 con una cartera de 34 concesiones distribuidas en 6 países. De ellas, 22 son concesiones de autopistas, distribuidas entre la UE con 16 (España: 11, Portugal: 2, Irlanda: 2, Italia 1) y América con 6 (Chile: 4 y Costa Rica: 2). Sacyr Concesiones tiene también 12 concesiones de otros activos: 3 hospitales en la comunidad de Madrid, 3 hospitales en Portugal, 2 intercambiadores de transporte, también en Madrid; 2 líneas de metro (en Sevilla y Tenerife); 1 aeropuerto en Murcia y 1 compañía de áreas de servicio.

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad asciende a 31 de diciembre de 2011 a 29.233 millones de euros. Un 74% de esta cartera está ubicada fuera de España.

## V. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

SACYR VALLEHERMOSO	Diciembre		% Var
	2011	2010	11/10
Precio de la acción al cierre (euros / acción)	3,97	4,75	-16,42%
Precio máximo de la acción	9,59	9,40	2,02%
Precio mínimo de la acción	3,75	3,44	9,01%
Capitalización bursátil, al precio de cierre (Miles de Euros)	1.677.716	1.448.595	15,82%
Volumen de contratación efectivo (Miles de Euros)	2.970.128	2.204.654	34,72%
Volumen de contratación medio diario (Nº de acciones)	1.879.973	1.766.941	6,40%
Frecuencia de contratación (%)	100	100	
Número de acciones (Miles)	422.598	304.967	38,57%
Valor nominal de la acción	1 EURO	1 EURO	





## VI. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

Los titulares de participaciones significativas de Sacyr Vallehermoso, S.A. a la fecha de elaboración de esta información, son los siguientes:

ACCIONISTA	%Total
<b>D. Manuel Manrique Cecilia</b>	<b>6,09%</b>
Cymofag, S.L.	6,09%
<b>D. Demetrio Carceller Arce</b>	<b>13,01%</b>
<b>D. Juan Abelló Gallo</b>	<b>9,62%</b>
Austral B.V.	9,62%
<b>D. José Manuel Loureda Mantiñán</b>	<b>12,65%</b>
Prilou, S.L.	7,65%
Prilomi, S.L.	5,00%
<b>D. Luis del Rivero Asensio</b>	<b>9,96%</b>
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas S.L	4,25%
Rimefor Nuevo Milenio, S.L	5,72%
<b>Participaciones Agrupadas, S.L</b>	<b>7,70%</b>
<b>NCG Banco, S.A.</b>	<b>6,73%</b>
<b>Beta Asociados, S.L.</b>	<b>5,10%</b>
<b>Grupo Corporativo Fuertes, S.L</b>	<b>5,15%</b>
<b>Grupo Satocán, S.A.</b>	<b>2,88%</b>
<b>D. Diogo Alvez Diniz Vaz Guedes</b>	<b>0,38%</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS</b>	<b>79,29%</b>