

Resultados 2003 y Perspectivas 2004

Marzo 2004

- 
- I. Magnitudes Principales
 - Datos Económico - Financieros
 - II. Estados Contables
 - Cuenta de Resultados
 - Datos Clave
 - Balance y financiación
 - Dividendos
 - III. Areas de Negocio
 - IV. Perspectivas 2004

I Sacyr Vallehermoso: Magnitudes Principales

Datos Económico - Financieros



		Diciembre		% Variac. 03/02
		2002	2003	
CIFRA DE NEGOCIO	MII €	2.064	3.334	61,5%
RESULTADO DE EXPLOTACION (EBITDA)	MII €	454	577	27,1%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	MII €	331	334	1,0%
CASH-FLOW	MII €	397	465	17,3%
Dividendo por acción	€	0,30	0,42	40,0%
FONDOS PROPIOS (Saldo a final período)	MII €	1.080	1.312	21,5%
ACTIVOS TOTALES	MII €	6.117	11.345	85,5%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	MII €	3.340	6.368	90,7%
Financiación de Proyectos		909	2.695	196,7%
Hipotecas, Leasing y Promoción		1.496	2.673	78,7%
Holding		665	553	-16,8%
Otros		270	447	65,2%

II Estados Contables: Cuenta de Resultados 2003

CUENTA DE RDOS. CONSOLIDADA (Millones de Euros)	31 Diciembre		Variac 03/02
	2002 *	2003	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.064	3.334	61,5%
Otros ingresos	152	79	-47,8%
Total Ingresos de explotación	2.216	3.413	54,0%
Gastos Externos y de explotación**	(1.762)	(2.836)	61,0%
Resultado Bruto de Explotación	454	577	27,1%
Dotacion Amortización inmovilizado	(54)	(92)	70,7%
Dotación al Fondo de Reversión	(9)	(17)	97,1%
Provisiones circulante	7	(16)	-349,2%
Resultado Neto de Explotación	398	451	13,5%
Resultados Financieros	(108)	(106)	-2,0%
Resultado Soc. puesta en equivalencia	5	(3)	-158,0%
Provisiones de Inversiones Financieras	(11)	(9)	-13,0%
Dotación Amortización Fondo de Comercio	1	8	438,8%
Resultado Ordinario	285	341	19,7%
Resultado Extraordinario Neto	122	128	4,9%
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	407	469	15,3%
Impuesto de Sociedades	(73)	(111)	52,5%
RESULTADO TOTAL	334	357	7,1%
Atribuible a Minoritarios	(3)	(23)	806,2%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	331	334	1,0%

* Pro forma Sacyr Vallehermoso

** incluye gastos de explotación y otros gastos.

II Estados Contables: Márgenes operativos

- BAI / cifra de negocio: 14,1%
- BDI / cifra de negocio: 10,0%
- EBITDA / cifra de negocio: 17,3%
- Cash flow / cifra de negocio: 14,0%

II Estados Contables: Cuenta de Resultados 2003

Distribución por actividades

CIFRA DE NEGOCIOS (Millones de Euros)	Diciembre		% Variac.
	2002	2003	03/02
Sacyr	800	1.109	38,6%
Vallehermoso	679	969	42,7%
Itinere	128	159	24,5%
Testa	144	182	26,3%
Valoriza	50	48	-3,0%
Somague	228	877	284,5%
Holding	35	-10	-128,6%
TOTAL	2.064	3.334	61,5%

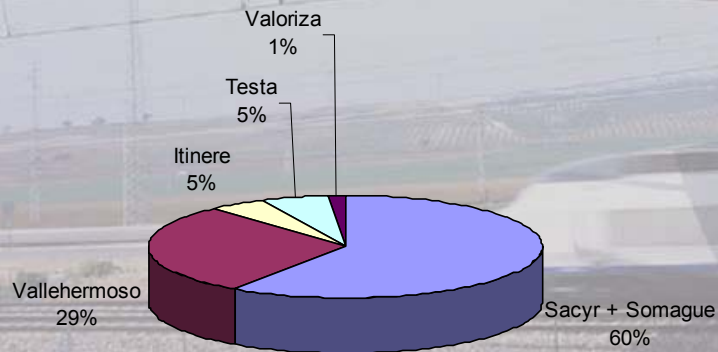
EBITDA (Millones de Euros)	Diciembre		% Variac.
	2002	2003	03/02
Construcción	86	94	8,9%
Promoción Vivienda	163	202	23,6%
Concesiones	83	116	39,1%
Patrimonio	103	140	36,5%
Servicios	0	2	4323,2%
Somague	11	46	327,9%
Holding	8	-23	-387,1%
TOTAL	454	577	27,1%

II Estados Contables: Cuenta de Resultados 2003

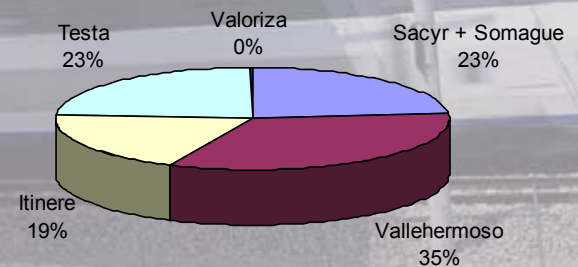
Distribución por actividades

En 2003 las áreas más estables (concesiones, patrimonio y servicios) tienen una aportación a ingresos de un 11% y suponen un 42% en la caja generada por operaciones

Ingresos:



Ebitda:



II Estados Contables: Cuenta de Resultados 2003

Cartera de ingresos: Alta seguridad del negocio

CARTERA DE INGRESOS (Millones de Euros)	Diciembre 03		
	Cartera	% Ebitda*	Cartera Ebitda
Sacyr (Cartera obra)	2.125	8,5%	180
Somague (Cartera obra)	587	5,3%	31
Itinere (Cartera ingresos)	32.789	73,0%	23.926
Testa (Alquileres a vencimiento)	1.807	77,2%	1.394
Vallehermoso (Cartera preventas)	700	20,8%	146
TOTAL	38.008	67,6%	25.676

*Mg Ebitda del periodo

Base de cálculo:

- ✓ Construcción: Saldo de cartera de obra pendiente de ejecución.
- ✓ Itínere: Previsión de ingresos según planes económico- financieros de cada concesión.
- ✓ Testa: Ingresos de alquileres según contratos a término.
- ✓ Promoción: Saldo de ventas contratadas de viviendas.

II Estados Contables: Datos Operativos



		Diciembre		% Variac.
		2002	2003	03/02
* SACYR				
CARTERA DE OBRA:(*)	Millones €	1.932	2.712	40,3%
* VALLEHERMOSO				
Ventas Contratadas	Millones €	835	902	7,9%
RESERVA DE SUELO Y PRODUCTO TOTAL	Miles M2.	2.660	3.213	20,8%
* ITINERE				
CARTERA DE PEAJES:	Millones €	11.314	32.789	189,8%
* TESTA				
SUPERFICIE ALQUILABLE (a 31 diciembre)	Miles M2	1.284	1.429	11,3%
GRADO DE OCUPACIÓN EN GESTIÓN (a 31 diciembre)	%	94,7	96,5	1,9%

(*)Somague contribuye al 29,69% en 2002 y al 100% en 2003

II Estados Contables: Balance 2003

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO (Millones de Euros)	Dic. 02*	Dic. 03	Variac 03/02
ACTIVO			
Inmovilizado	3.229	6.719	3.490
Inmovilizado Inmaterial Neto	105	450	344
Inmovilizado Material Neto	2.896	5.959	3.063
Otro Inmovilizado	228	311	83
Fondo de comercio de consolidación	110	80	(30)
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	266	590	324
Activo circulante	2.512	3.956	1.445
Existencias	1.389	1.845	456
Deudores	891	1.844	953
Caja e IFT	228	261	33
Otro Activo Circulante	4	7	3
TOTAL ACTIVO / PASIVO	6.117	11.345	5.228
PASIVO			
Recursos Propios	1.080	1.312	232
Intereses Minoritarios	37	736	699
Diferencias negativas de consolidación	14	1	(13)
Ingresos a Distribuir en Var. Ejercicios	40	140	100
Provisiones para Riesgos y Gastos	312	572	260
Acreeedores a largo plazo	2.845	4.991	2.146
Deuda financiera	2.705	4.679	1.974
Otros Acreeedores	140	312	172
Acreeedores a corto plazo	1.789	3.593	1.804
Deuda financiera	635	1.689	1.054
Otros Acreeedores	1.154	1.904	750

*Pro-forma Sacyr Vallehermoso

II Estados Contables: Balance 2003

Capital empleado por área de negocio

Activo Fijo	Diciembre 03	
	(Mil Euros)	En %
Construcción*	428	5,8%
Concesiones	4.619	62,5%
Vallehermoso	239	3,2%
Patrimonio	2.216	30,0%
Servicios	59	0,8%
Corporativo y Otros	-172	-2,3%
TOTAL	7.389	100,0%

*Incluye Somague

- ✓ El negocio concesional y de patrimonio supone un 92,5% del total y está asociado a contratos de larga duración y clientes a largo plazo.

II Estados Contables: Balance 2003

Inversiones realizadas por área de negocio

INVERSIONES 2003

Mill Euros

BRUTA

NETA

Construcción

42

33

Concesiones

3.008

3.059

Patrimonio

533

407

Promoción

1.031

347

Servicios

16

16

Corporativo y Otros

8

-11

TOTAL

4.638

3.851

II Estados Contables: Balance 2003

Deuda Financiera

Deuda por Actividad Millones de Euros	Deuda		Variac. 03/02	% S/Total 2003	% Asegurada s/Total	CARACTERÍSTICAS
	2003	2002				
HOLDING	553	665	-112	8,7%	80,4%	<ul style="list-style-type: none"> • 250 MII. Programa de pagarés empresa • 104 MII. Obligaciones (vencimiento 2006) • 199 MII. Préstamos bancarios
SACYR	138	587	-449	2,2%	29,5%	<ul style="list-style-type: none"> • 57 MII. Financiación de obras por el método alemán (41% del total de la deuda) • 30 MII. Leasing operativo (22% del total de la deuda) • 51 MII. deuda de Sacyr Chile y Cavosa
ITÍNERE	2.739	507	2.232	43,0%	79,7%	<ul style="list-style-type: none"> • 2.695 MII. Financiación de proyectos (99% de la deuda) • 1.802 MII. Deuda en balance de ENA y ENAITINERE • 44 MII., un 1,6% del total, es deuda corporativa
VALORIZA	42	5	37	0,7%	33,8%	<ul style="list-style-type: none"> • 23 MII. Financiación de proyectos (un 55% del total) • 19 MII. deuda corporativa
TESTA	1.277	840	437	20,1%	59,6%	<ul style="list-style-type: none"> • 1.189 MII. Deuda hipotecaria y leasing inmobiliario (93,1%). Vencimiento medio 14 años • 72 MII. intereses de leasing a L/P • 16 MII. Deuda corporativa (1,2% del total)
VALLEHERMOSO	1.396	656	740	21,9%	0,0%	<ul style="list-style-type: none"> • 1.195 MII. son préstamos promotor (86% de la deuda) • 201 MII. Hipotecas y Leasing
SOMAGUE	223	80	143	3,5%	0,0%	<ul style="list-style-type: none"> • 100% Deuda corporativa
TOTAL SyV	6.368	3.340	3.028	100%	53,9%	

II Estados Contables: Balance 2003

Deuda Financiera

Rasgos principales :

- ✓ Un 43% de la deuda del grupo está vinculada a financiación de proyectos de concesiones, un 18,7% corresponde a hipotecas y leasing sobre edificios en explotación y otro 18,8% son préstamos promotor de vivienda. La deuda corporativa es un 13,4% y el resto 6,1% es otra financiación.
- ✓ La deuda corporativa en Sacyr equivale al saldo del descuento comercial a proveedores.
- ✓ El valor de mercado de los activos patrimoniales (Dic. 03) es 2,14 veces superior a su deuda.
- ✓ El valor contable de las existencias de promoción y las pre-ventas alcanzan un 190% del saldo de su deuda.
- ✓ La deuda en Valoriza está vinculada a la puesta en marcha de concesiones de servicios urbanos y energías alternativas.

II Dividendos

PROPUESTA DE DIVIDENDOS

	2002	2003	% Variac.
TOTAL BRUTO por acción	0,30	0,42	40,0%
Ordinario	0,30	0,30	0,0%
Extraordinario*	0	0,12	n.a
TOTAL BRUTO (Mil Eur)	46,43	103,24	56,8
Pay-out (Mil Eur)	22,35%	31,00%	38,7%

*Por fusión y creación de Sacyr Vallehermoso

III Áreas de negocio

Construcción: Sacyr (ex-Somague)



(En Mll €)	2.002	2.003
Ventas	800,1	1.109
EBITDA	86,1	93,7
B. neto*	174,1	71,6
Cartera de obra	1.635	2.124
<i>Meses de actividad</i>	24,5	23,0
<i>Doméstica</i>	91,5%	86,6%

Incremento significativo de la cartera de obra en 2003 (30%), con 23 meses de actividad garantizada

*Fuentes extraordinarios de 123,6 Mll. de Euros en 2002 por venta de Iberpistas y Prosacyr.

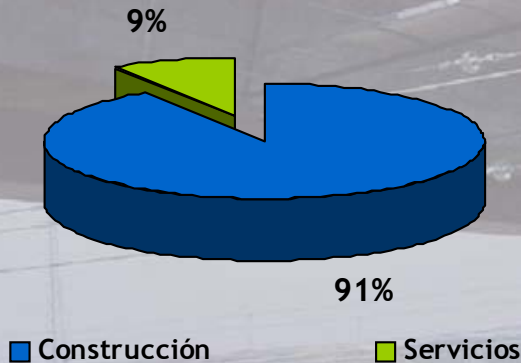
- ✓ **Principales proyectos adjudicados:**
 - Acceso nororiente a Santiago de Chile (€ 108,9 Mill.)
 - Línea 1 del Metro de Sevilla (€ 121,9 Mill.)
 - Línea AVE: Tunel de Pajares (€ 72,2 Mill.)
 - Aeropuerto “Don Quijote”, Ciudad Real (€ 63,4 Mill.)
- ✓ **Actividad centrada en obra civil, que supuso un 77% del total.**
- ✓ **Criterio prudente de contabilización.**
- ✓ **Base sólida de crecimiento futuro: adquisición de control de Somague, Plan de Infraestructuras y cartera de promoción.**

III Áreas de negocio

Construcción: Somague



INGRESOS POR ACTIVIDAD 2003



En diciembre pasado SyV acordó la adquisición del control de Somague, uno de los principales actores en la construcción y el mercado privatizado de servicios urbanos en Portugal

- ✓ Creciente desarrollo de nuevos negocios en distribución de agua, energía eólica y concesiones viarias.
- ✓ La adquisición a completar en 2004, permitirá consolidar la presencia en la península ibérica y la apertura a nuevos mercados y productos con una destacada complementariedad con todas las áreas de negocio del grupo.

III Áreas de negocio

Promoción: Vallehermoso

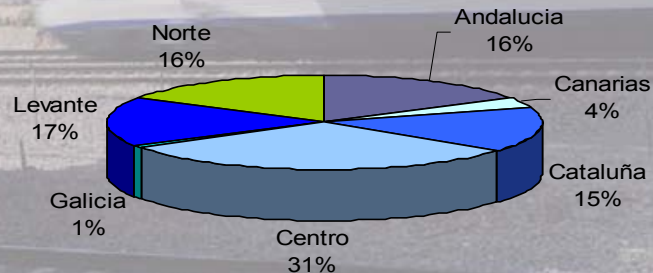


(En Mll €)	2.002	2.003
Ventas	679,3	969,5
EBITDA	163,4	201,9
B. neto	89,8	111,5
Ventas contratadas vivienda	835,4	901,6
Reserva Suelo (Miles m ²)	2.660	3.213
Existencias	1.303	1.695

Vallehermoso alcanzó una reserva de suelo de 3,2 Mll de M2, con un coste de 451 Eur/m², equivalente a 17.566 viviendas que aseguran un periodo de actividad de 4,6 años

2003: Ventas contratadas de 901,6 Mll Euros, con un crecimiento de un 7,9%.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DIVERSIFICADA



III Áreas de negocio

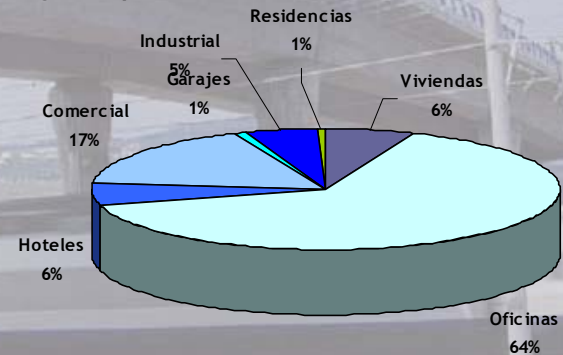
Patrimonio: Testa



(En Mll €)	2.002	2.003
Ventas	143,8	181,6
EBITDA	102,6	140,1
B. neto	140,6	161,7
Ventas Patrimonio	191,5	183,0
Rentabilidad neta media	7,02%	7,25%
Superficie Alquilable (Miles m ²)	1.284	1.429

La alta calidad de activos, clientes y contratos a largo plazo permitió un crecimiento de un 8,3% de los ingresos en términos comparables en 2003.

Ingresos por usos :



- ✓ Incremento significativo de la cartera alquilable hasta 1,43 Mll m², un 11,3% más respecto a 2002.
- ✓ Crecimiento basado en ingresos asegurados a largo plazo y entrada en explotación de nuevos activos en 2004 (residencias de 3^a edad y hoteles, 100% prealquilados)
- ✓ Capitalización bursátil a 27 de febrero de 2004 de 1.624 Mll.de Euros

III Áreas de negocio

Patrimonio: Testa



✓ Clientes: Endesa, Indra, Amena, Roche, Kraft, Uría & Menéndez Abogados, Logista, Cepsa, Hewlett Packard, Nationale Nederlanden, Ferrero, DKV Previa, Infinity, Honda Automóviles, Black & Decker, Conforama, Levi Strauss, Habitat, Air France, TBWA, Baan Ibérica, Dunlop, Epson, Intercom, Fortis Bank, Burberry, Pelikan... etc.

✓ Superficie en m2 por CC.AA.:

▪ C. Madrid:	812.267	60%
▪ Cataluña:	190.388	14%
▪ Castilla La Mancha:	152.579	11%
▪ Andalucía:	64.713	5%
▪ Aragón:	42.216	3%
▪ País Vasco:	39.648	3%
▪ Asturias:	17.955	1,3%
▪ Baleares:	18.168	1,3%
▪ C.Valenciana:	9.906	1%
	<hr/>	
	1.347.840	100%

✓ Inmueble de oficinas en Miami (EEUU) con una superficie de 81.337 m2.

✓ Participación adicional de un 20,25% en la sociedad patrimonialista suiza Maag Holdings Ltd. con más de 360.000 m2 de superficie alquilable, principalmente oficinas en distrito de negocios.

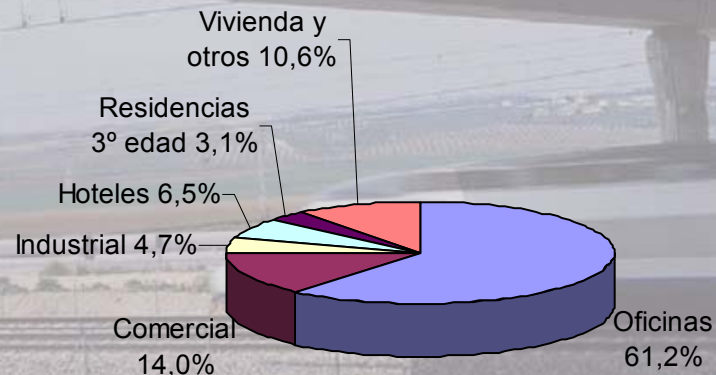
III Áreas de negocio

Patrimonio: Testa - Valoración de activos 2003



VALOR DE ACTIVOS PATRIMONIALES	2.002	2.003	% Variac
Activos en explotación	2.243	2.562	14,2%
Otros activos: Obra en curso y suelo	194	175	-9,9%
TOTAL ACTIVOS	2.437	2.737	12,3%

DISTRIBUCIÓN DE VALOR POR USO



✓ Valor de activos de 2.737 Mll de Euros a Dic 03 (C.B.R.Ellis), un 12,3% superior a 2002 y Fondos propios de 921 Mll de Euros (+12,3% respecto 2002)

III Áreas de negocio

Concesiones: Itínere



(En Mll €)	2.002	2.003
Ventas	127,7	158,9
EBITDA	83,4	116,0
B. neto	25,7	42,4
Cartera de ingresos	11.314	32.789
Domestica s/ total	58,1%	91,6%
Inversión total en Autopistas	1.169	4.202

2003 supuso la consolidación de Itínere como 2º operador del mercado doméstico (participación en 2.619 Km*), tras la adquisición de Ena en octubre pasado.

- ✓ Participación en 24 concesionarias*. Un 91,6% de la cartera de ingresos futuros se localizan en España.
- ✓ Apertura de nuevos tramos en 2003: Red vial Litoral Central y acceso Fene-Ferrol en Audasa. Dos nuevas adjudicaciones (Linea 1 Metro Sevilla y Acceso Nororiente Santiago)
- ✓ Considerable crecimiento del tráfico (IMD: Audasa: 5,4%, Aucalsa: 4,6%, Avasa:3,9%, Rutas Pacífico:14%)

*Incluidas concesiones de Somague

Actividad consolidada con altos márgenes y fuerte potencial de desarrollo por nuevos contratos

III Áreas de negocio

Servicios: Valoriza



(En Mll €)	2.002	2.003
Ventas	49,8	48,3
EBITDA	0,03	1,5
B. neto	1,5	-1,4

Valoriza integra la incipiente presencia en servicios con 4 áreas principales: energías alternativas, agua, gestión de inmuebles y áreas de servicio.

✓ Destacado potencial de crecimiento en 2004:

- ✓ Puesta en marcha de nuevas centrales electricas (biomasa).
- ✓ Creación de Valoriza Facilities en mantenimiento integral de inmuebles.
- ✓ Expansión en concesiones de áreas de servicio con entrada en servicio de hasta 12 nuevas previstas en 2004.

✓ La consolidación de participación en Somague permitirá potenciar la cartera de actividades y zonas geográficas en el futuro.

IV Previsiones 2004

Entorno Competitivo



ESCENARIO SECTORIAL			
	2004 (e)	2003 (p)	2002
Variación PIB construcción	3,0%	3,7%	4,7%
Inversión Pública (Formación Bruta de Capital)	3,6%	3,5%	3,4%
Precios vivienda	8-10%	15-17%	10-15%
Viviendas iniciadas	550.000	600.000	500.000
Esfuerzo de Acceso	40%	35%	31%
Precios Alquiler Oficinas	(5%)	(13%)	(19%)
Rentabilidades Iniciales			
Oficinas	6,0%	6,0%	6,0-6,5%
Centros comerciales	6,0-7,5%	6,5-7,5%	6,5-7,5%

IV Previsiones 2004

Claves del ejercicio



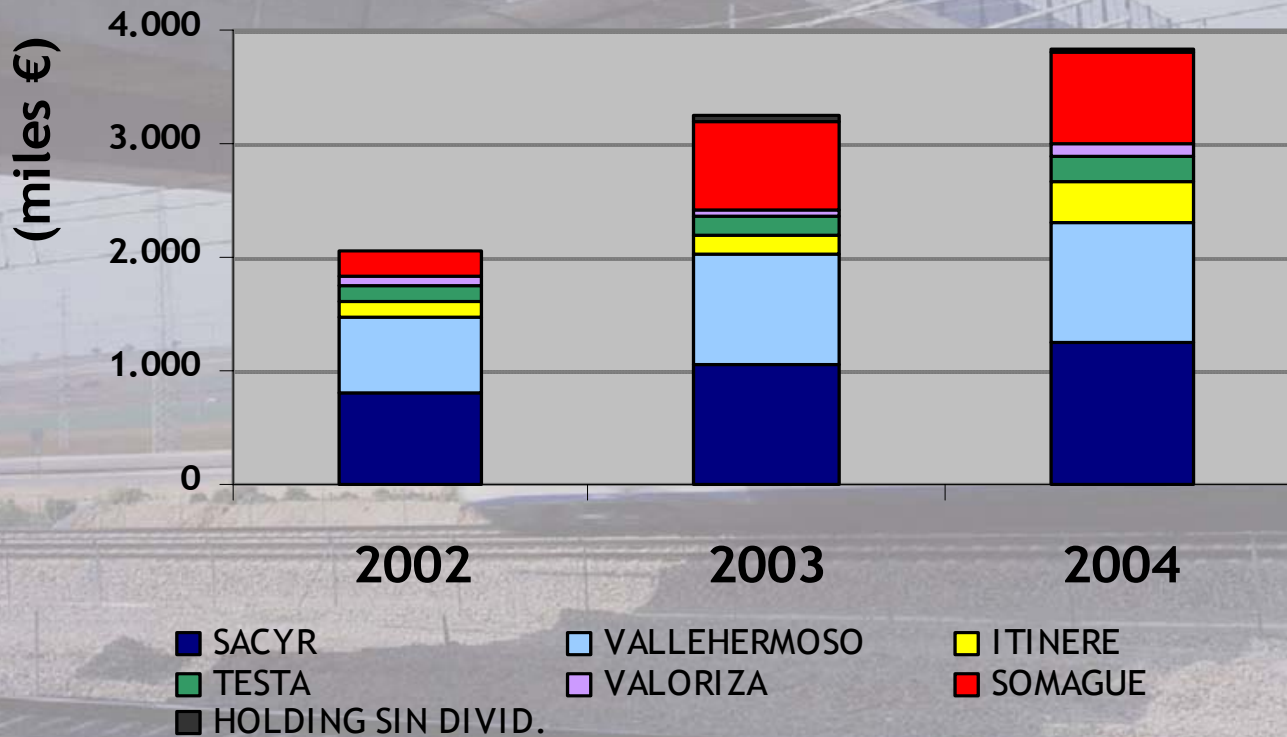
- ✓ **Expansión de la facturación en más de un 10%, gracias al crecimiento orgánico en todas las actividades y adquisiciones en construcción (Somague) y concesiones (Ena).**

- ✓ **Beneficio operativo creciente debido a:**
 - **Expansión de los márgenes operativos por creciente contribución de concesiones de infraestructuras.**
 - **Crecimiento en ventas con sostenimiento de los márgenes de negocio.**

- ✓ **La expansión del beneficio ordinario permitirá compensar la menor generación de extraordinarios por rotación de activos patrimoniales.**

IV Previsiones 2004

Perspectivas - Evolución de ingresos



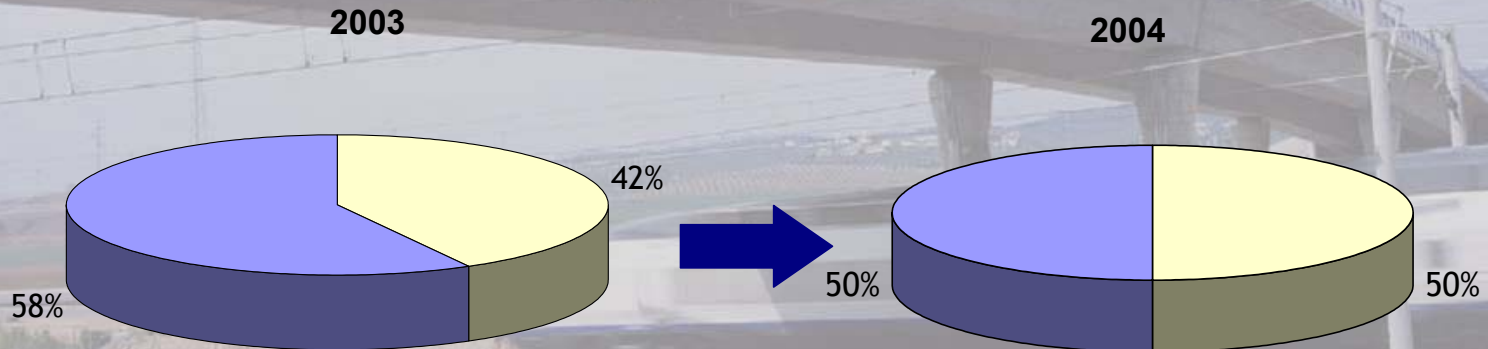
IV Previsiones 2004



Perspectivas- Generación equilibrada de caja

Incremento considerable, hasta un 50% del total, de la generación de caja proveniente de actividades recurrentes (concesiones, patrimonio y servicios)

Distribución Ebitda



■ ACTIVIDADES RECURRENTES

■ ACTIVIDADES DE CRECIMIENTO