



# SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

## **FOLLETO BASE DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO MÁXIMO DE 400 MILLONES DE EUROS**

El presente Folleto Base de Pagarés (Anexo V del Reglamento nº. 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de noviembre de 2005 y se complementa con el Documento de Registro de Sacyr Vallehermoso, S.A. (Anexo I del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) inscrito en los registros de la CNMV con fecha 23 de junio de 2005, el cual se incorpora por referencia.

Noviembre de 2005

## **ÍNDICE**

### **I. RESUMEN**

### **II. FACTORES DE RIESGO**

### **III. PROGRAMA DE PAGARÉS**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

- 1.1. Personas responsables
- 1.2. Declaración de las personas responsables

#### **2. FACTORES DE RIESGO**

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

- 3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta.
- 3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE.**

- 4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores.
- 4.2. Legislación de valores.
- 4.3. Representación de los valores.
- 4.4. Divisa de la emisión.
- 4.5. Orden de prelación.
- 4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.
- 4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.
  - 4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.
  - 4.7.2. Descripción subyacente e información histórica del mismo.
  - 4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.
  - 4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.

- 4.7.5. Agente de cálculo.
- 4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.
- 4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.
  - 4.8.1. Precio de amortización.
  - 4.8.2. Fecha y modalidades de amortización.
- 4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.
- 4.10 Representación de los tenedores de los valores.
- 4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.
- 4.12 Fecha de emisión.
- 4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.
- 4.14 Fiscalidad de los valores

## **5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.**

- 5.1. Descripción de la oferta pública.
  - 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta.
  - 5.1.2. Importe de la Oferta.
  - 5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.
  - 5.1.4. Método de prorrateo.
  - 5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/omáxima de solicitud.
  - 5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.
  - 5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.
  - 5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.
- 5.2. Plan de colocación y adjudicación.
  - 5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores.
  - 5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.
- 5.3. Precios
  - 5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo.  
Gastos para el suscriptor.
- 5.4. Colocación y aseguramiento.
  - 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.
  - 5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.
  - 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.
  - 5.4.4. Fecha de acuerdo de aseguramiento.

**6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.**

- 6.1. Solicitudes de admisión a cotización.
- 6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.
- 6.3. Entidades de liquidez.

**7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

- 7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.
- 7.2. Información del Programa de Pagarés revisada por los auditores.
- 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.
- 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.
- 7.5. Rating

**8. ACTUALIZACIONES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO**

- 8.1 Balance y Cuenta de Resultados del Grupo Sacyr Vallehermoso a 30 de septiembre de 2005.
- 8.2 Hechos Relevantes comunicados desde la fecha del Documento de Registro.

## **I. RESUMEN**

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la información que se incluye en el Documento de Registro, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión del Programa. No obstante, se hace constar que:

- (i) Este resumen (“**Resumen**”) debe leerse como una introducción al Folleto Base de Pagarés;
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Base en su conjunto.
- (iii) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Base.
- (iv) El presente documento es un resumen del Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de noviembre de 2005. Dicho Folleto Base se encuentra a disposición del público de forma gratuita, en la sede social del Emisor, sita en el Paseo de la Castellana, 83-85, de Madrid, en la CNMV, en AIAF de Renta Fija, S.A. y en las sedes sociales de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras en el Programa de Pagarés.

## **1. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

### **VALORES OFERTADOS**

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta.

### **DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN**

La emisión forma parte del programa continuo de emisión denominado “Pagarés de Empresa 2005”

EMISOR

Sacyr Vallehermoso, S.A.

CIF A28013811

Domicilio Social: Paseo de la Castellana, 83-85

28046 MADRID

### **RATING DE LA EMISIÓN**

Sacyr Vallehermoso, S.A. no ha encargado a ninguna Agencia de Rating la Calificación crediticia (opinión que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido) de los pagarés objeto de este programa. La Compañía Emisora tampoco tiene calificado ningún otro valor o deuda, ni a largo ni a corto plazo.

### **IMPORTE NOMINAL**

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 400 millones de euros nominales.

### **NOMINAL DEL VALOR**

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros.

### **PRECIO DE LA EMISIÓN**

Los Pagarés se emitirán al descuento, según las fórmulas establecidas en el Folleto Base. El importe de cada Pagaré estará en función del tipo de interés nominal que se aplique y del plazo de vencimiento.

### **PRECIO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN**

El reembolso de los pagarés se realizará por el valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los Pagarés se emitirán a un plazo de vencimiento de 1 (30 días), 3, 6, 9, 12 y 18 meses.

### **OPCIÓN DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

### **TIPO DE INTERÉS**

El rendimiento está implícito y el tipo de interés será el que resulte del ofertado y aceptado, respectivamente, por la Compañía Emisora y por las Entidades Colaboradoras. El tipo aplicado a terceros podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos en la subasta.

### **PERIODO DE SUSCRIPCIÓN**

El presente Programa de Emisión de Pagarés estará en vigor durante un año, contado desde la fecha de su publicación.

### **PROCEDIMIENTO DE LA EMISIÓN**

Las emisiones de pagarés podrán efectuarse mediante subastas, o bien mediante colocación a medida intermediada por las Entidades Colaboradoras. Se procurará que las adjudicaciones tengan periodicidad quincenal. No obstante, el Emisor, a petición de las Entidades Colaboradoras, podrá emitir cualquier día hábil pagarés a medida. El Emisor podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

Las subastas se realizarán los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes, enviando el Emisor una comunicación indicando su intención de convocar una subasta, el día hábil inmediatamente anterior, a las Entidades Colaboradoras.

### **COTIZACIÓN**

Los pagarés emitidos al amparo del Programa cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija.

### **LIQUIDEZ**

Para facilitar una línea de liquidez Sacyr Vallehermoso, S.A. ha formalizado con el Banco Santander Central Hispano, S.A. un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 40 millones de euros, exclusivamente para los Pagarés emitidos al amparo del presente Programa.

### **RÉGIMEN FISCAL**

Los Pagarés se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente como activos financieros con rendimiento implícito. Para suscriptores residentes en España y a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, los intereses y rendimientos de naturaleza implícita tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, sujetos a retención a cuenta del impuesto, en el porcentaje vigente en cada momento, que actualmente es del 15%.

## **2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA**

Los pagarés objeto de este Programa gozan de la garantía Patrimonial de Sacyr Vallehermoso, S.A..

### **DATOS DEL EMISOR**

SACYR VALLEHERMOSO, desarrolla las siguientes actividades:

- (i) Actividad de construcción: Ésta se desarrolla a través de la filial SACYR, S.A.U. ("SACYR"), Sacyr Chile, S.A. en Chile, Sis S.C.P.A. en Italia y Somague Engenharia en Portugal y Brasil.
- (ii) Actividad de promoción inmobiliaria: El Grupo SACYR VALLEHERMOSO desarrolla la actividad de promoción inmobiliaria a través de VALLEHERMOSO División de Promoción, S.A.U. en España y de Somague Inmobiliaria en Portugal.

- (iii) Actividad de alquiler y política patrimonial: Esta actividad se lleva a cabo principalmente a través de la filial TESTA Inmuebles en Renta, S.A. (“TESTA”).
- (iv) Concesiones: ITINERE Infraestructuras, S.A.U. (“ITINERE”) aglutina todas las participaciones del Grupo SACYR VALLEHERMOSO en concesiones de autopistas y ferrocarril.
- (v) Servicios: VALORIZA GESTIÓN, S.A.U. (“VALORIZA”) es la cabecera de un grupo de sociedades que desarrollan actividades complementarias a las anteriores y de alto valor añadido.

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- Riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés, es decir, si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.
- Riesgo de liquidez, que se puede producir en el momento en que la entidad de liquidez ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como tal Entidad de Liquidez, el 10% del saldo vivo total emitido en cada momento.

Respecto al Emisor, los principales riesgos, recogidos con más detalle, dentro de cada actividad, en el Documento de Registro, son los siguientes:

- Riesgo en los factores que pueden afectar a la demanda, fundamentalmente en la actividad de construcción, promoción inmobiliaria, concesiones y servicios.
- Subida de los tipos de interés.
- Cambio de ciclo económico, con una hipotética desaceleración de la economía.
- Impagados.

### **Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada del Grupo SACYR VALLEHERMOSO de los ejercicios 2003 y 2004 (en miles de euros):

En miles de euros	2004	2003
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.703.323	3.333.748
Beneficios de Explotación	579.637	451.177
Beneficio de las Actividades Ordinarias	387.316	347.151
Resultados Extraordinarios	120.422	121.551
Beneficio Antes de Impuestos	507.738	468.702
Rdo. Atribuido a la Sdad. Dominante	376.332	334.349

En miles de euros	2004	2003
Total Activo/Pasivo	13.717.110	11.345379
Inmovilizado	8.364.410	6.719.119
Circulante	4.640.027	3.956.470
Fondos Propios	1.980.497	1.312.055
Endeudamiento Financiero Neto	7.497.154	6.106.894
Beneficio por acción	1.41	1.36
Dividendo por Acción	0.36	0.42

### **Información financiera histórica relativa a periodos intermedios**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 30 de junio de 2004 y 2005 (datos en miles de euros):

En miles de euros	30/06/2005	30/06/2004
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.763.721	1.587.108
Beneficios de Explotación	297.403	228.759
Beneficio Antes de Impuestos	302.566	149.779
Rdo. Atribuido a la Sdad. Dominante	188.628	100.771
Beneficio por acción *	0,71	0,40

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

Los datos anteriores relativos al primer semestre del ejercicio 2004 y 2005 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

## II. FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- Riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés, es decir, si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.
- Riesgo de liquidez, que se puede producir en el momento en que la entidad de liquidez ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como tal Entidad de Liquidez, el 10% del saldo vivo total emitido en cada momento.

Factores de riesgo ligados al Emisor:

A continuación se incluyen los principales factores de riesgo de cada una de las áreas de actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A., recogidos con más detalle en el Documento de Registro:

### ***Actividad de construcción***

En la actividad de construcción existen dos riesgos principales:

- Riesgo de Demanda: Que disminuya el nivel inversor de las Administraciones Públicas, factor de riesgo este que en la actualidad, tras la presentación, por parte del Gobierno español a principios de enero de 2005, del Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT), que programa actuaciones entre 2005 y 2020 por importe de 241.892 millones de euros, queda totalmente descartado.
- Que, al licitar una obra, no se presupuesten con corrección los costes a incurrir en la misma y, por tanto, el resultado sea negativo. SACYR, es la empresa que junto con Somague en Portugal, desarrolla la actividad de construcción en el Grupo SACYR VALLEHERMOSO. Con el fin de paliar este riesgo, el Grupo sigue una estrategia de combinar un estricto control de costes, con la calidad y puntualidad en la presentación de servicios.

### ***Actividad de promoción inmobiliaria***

Los factores de riesgo que afectan a la actividad promotora son los siguientes:

- Factores que afectan a la demanda: Los derivados de inestabilidad o de alteración del ciclo económico, tales como subidas significativas de tipos de interés, pérdida de confianza de las economías familiares en la evolución de la economía, proceso de destrucción de empleo, nivel de actividad de la economía, etc.

En ciclos temporales largos la demanda también se ve afectada por la discontinuidad de la base demográfica de la población en edad de acceder a la compra de una vivienda.

- Factores que afectan a la oferta: El poco eficiente mercado del suelo que incorpora incertidumbre en los costes y en la disponibilidad del elemento básico en la promoción inmobiliaria.

No obstante, la previsible estabilidad del ciclo económico en España, el potencial de crecimiento con diferencial positivo respecto a la media de la Unión Europea y el proceso de previsible creación de empleo, en un escenario macroeconómico de fuerte saneamiento presupuestario, hace pensar en un alentador ritmo de persistencia de la demanda que potencialmente existe en España.

Las medidas que se adoptan para la reducción del riesgo en la actividad de promoción son las siguientes:

- la reducción del tamaño de los solares adquiridos y de las fases dentro de cada promoción; y
- el incremento de la diversificación geográfica y del tipo de producto de las promociones.

#### ***Actividad de alquiler***

La Sociedad, a través de TESTA, centra su actividad inmobiliaria en la tenencia, adquisición y promoción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo. Este perfil patrimonialista le asegura una fuente de ingresos recurrente y de gran estabilidad. A pesar de ello existen determinados riesgos que pueden afectar a dicha estabilidad:

- Cambio de ciclo económico: una hipotética desaceleración significativa de la economía, podría afectar a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda en el sector terciario (residencias de la tercera edad, hoteles, naves industriales, oficinas, centros comerciales y plazas de aparcamiento) con la consecuente ralentización de precios.

Ante la posibilidad de que esto ocurra, TESTA opta por una política conservadora de alquileres a plazos del entorno de cinco años de obligado cumplimiento.

Por otro lado, este riesgo se ve minorado por la composición de su patrimonio, de manera que el sector residencial mantiene su tradicional estabilidad en cuanto a altísimos niveles de ocupación, que se podría ver beneficiado por las subidas de los tipos de interés y la subida de los precios en venta, lo cual consolida unos eficientes grados de accesibilidad en alquiler con relación a la capacidad de compra.

- Impagados: TESTA sigue una política de disminución del riesgo de impagados, puesto que los contratos de arrendamiento se suscriben con avales del arrendatario que garanticen el cobro de las rentas ante la posibilidad de algún desahucio.

- Concentración: ante el riesgo evidente de mantener una cartera muy concentrada por productos o geográficamente, TESTA opta por una política de diversificación de sus productos y su localización.

Por este motivo trabaja todos los productos inmobiliarios susceptibles de ser explotados en arrendamiento, y estratégicamente diversificado tanto por productos como geográficamente.

- Obsolescencia de la cartera: TESTA mantiene el firme propósito de seguir aumentando su base de negocio de alquiler y a la vez, proporcionar una renovación de activos que permita aumentar los niveles de competencia y rentabilidad.
- Subida de tipos de interés: Testa tiene un nivel de endeudamiento acorde con su patrimonio, pero ante el riesgo de posibles subidas de los tipos de interés, puesto que estamos en momentos de bajo nivel, tiene asegurada a tipo fijo al cierre del ejercicio 2004 un 50,4% del total de su endeudamiento.

### **Concesiones**

Por lo que respecta a las concesiones, los principales riesgos son:

- Riesgo de subida de tipos de interés: dado que es una actividad fuertemente apalancada, existe un cierto riesgo. ITINERE tiene un nivel de endeudamiento acorde con sus activos, que tienen largos periodos de vida concesional restante, con gran estabilidad de ingresos y flujos de caja, vinculados a concesión de servicios públicos. No obstante, ante el riesgo de posibles subidas de los tipos de interés, puesto que estamos en momentos de bajo nivel, tiene asegurada a tipo fijo al cierre del ejercicio 2004 un 74,4% del total de su endeudamiento.
- Riesgo de demanda, es decir de que los tráficos no alcancen los ritmos previstos. El comportamiento en el volumen de vehículos registrado en las autopistas de cualquier país está ligado al crecimiento del país en cuestión. En concreto, en España (país donde ITINERE ha generado el 82,7% de todos sus ingresos por peaje de 2004 y donde se encuentra el 91,2% de la cartera prevista de ingresos futuros de ITINERE), el tráfico de todas las autopistas de peaje que existen ha crecido desde el año 1980 a tasas anuales acumulativas del 4,77%. El tráfico ha crecido de forma sostenida por encima del crecimiento del PIB para el conjunto del sector.
- La financiación del PEIT al que hemos hecho referencia en el apartado de construcción, se realizará con cargo a los Presupuestos Generales del Estado en un 60%, mientras que el 40% restante se realizará con fórmulas de financiación mixtas público privadas, fomentándose en gran medida el modelo concesional, lo que permite ser optimista en lo relativo al crecimiento de esta actividad.

### **Servicios**

Dentro de la actividad de servicios, el Grupo SACYR VALLEHERMOSO lleva a cabo diversas actuaciones, en materia de energías alternativas –eólica y generación por el uso de residuos-, ciclo integral del agua –abastecimiento y tratamiento-, medioambientales –recogida, tratamiento y reciclaje de residuos-, explotación de áreas de servicio en autopistas, mantenimiento integral de edificios, etc.

Como en cualquier otro sector, estas actividades se ven afectadas por diferentes factores de riesgo, tales como normativa específica, demanda, medioambientales, etc. Todas las actividades descritas están en un estado incipiente de desarrollo, por lo que no representan riesgos significativos para el Grupo.

### **III. PROGRAMA DE PAGARES**

#### **1 PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Personas responsables**

D. Francisco Javier Pérez Gracia, con D.N.I. número 33.500.036F, actuando como Director General Corporativo, en virtud de los poderes otorgados ante el notario D. José Aristónico García Sánchez con fecha 15 de julio de 2003 y en nombre y representación de la sociedad emisora Sacyr Vallehermoso, S.A., con domicilio en Madrid, Pº de la Castellana, 83-85, 28046, C.I.F. A-28013811, asume la responsabilidad de la información contenida en el presente Folleto Base de Pagarés.

##### **1.2 Declaración de las personas responsables**

D. Francisco Javier Pérez Gracia, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en este Folleto Base de Pagarés es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. FACTORES DE RIESGO**

Ver apartado II

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta**

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de la entidad de liquidez (Banco Santander Central Hispano, S.A.)

##### **3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos**

Los fondos provenientes de las emisiones de pagarés que se hagan al amparo de este Programa de Pagarés se destinarán a atender las necesidades de tesorería de la Compañía Emisora.

No es posible anticipar una estimación del coste para el Emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

Al coste implícito de la emisión se habrá de añadir los siguientes gastos relacionados con la emisión de los Pagarés.

CONCEPTO	EUROS
Comisión de Agencia	14.424
Gastos de difusión y publicidad	5.000
CNMV Registro del Programa	16.000
Supervisión admisión AIAF	15.000
IBERCLEAR Inscripción del Programa	274
TOTAL	50.698

Los indicados gastos serán contabilizados cuando se originen.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE.**

##### **4.1. Descripción del tipo y clase de los valores.**

Se trata de un programa de sucesivas emisiones de pagarés emitidos al descuento, que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables a vencimiento y se representarán mediante anotaciones en cuenta.

##### **4.2 Legislación de valores**

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

El presente Folleto Base de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº. 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

#### **4.3 Representación de los valores**

Los Pagarés, emitidos al amparo del presente Folleto Base estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) con domicilio en la calle Pedro Texeira, 8, 1ª planta 28020 Madrid, es la entidad designada y encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta de los pagarés que se emitan.

#### **4.4. Divisa de la emisión**

Los pagarés estarán denominados en Euros.

#### **4.5 Orden de prelación**

Las emisiones de pagarés realizadas por Sacyr Vallehermoso, S.A. no tendrán garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio de Sacyr Vallehermoso, S.A.

Los inversores tendrán la calificación de acreedores ordinarios

#### **4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.**

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el Programa de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Sacyr Vallehermoso, S.A.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes

#### **4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.**

Al ser valores emitidos al descuento y tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo variará en función del tipo de interés y del plazo de vencimiento, de acuerdo con la fórmula que se señala a continuación:

- a) Para plazos de vencimiento igual o inferior a un año:

$$E = \frac{N}{1 + \frac{i \times n}{365}}$$

- b) Para plazos de vencimiento superior a un año:

$$E = \frac{N}{(1 + i)^{\frac{n}{365}}}$$

Siendo:

$i$  = Tipo interés nominal en tanto por uno.

$N$  = Importe nominal del pagaré.

$E$  = Importe Efectivo del pagaré.

$n$  = Número de días del período, hasta vencimiento

Base: 365 días

La operativa de cálculo se realizará con seis decimales, redondeándose el importe efectivo a céntimo de euro.

Las tasas de rendimiento interno (TIR) han sido calculadas con la siguiente fórmula:

$$\Gamma = \left( \frac{N}{E} \right)^{365/n} - 1$$

Siendo:

$r$  = Tipo de interés efectivo. (T.A.E.) referido al plazo elegido en tanto por uno

$n$  = Plazo de vencimiento en días.

$N$  = Nominal del pagaré (Precio de venta o reembolso)

$E$  = Valor efectivo del pagaré, de suscripción o adquisición.

Dado que no existen gastos, el tipo efectivo coincide con la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)

A continuación se recoge una tabla de rendimientos, según plazos, para un pagaré de 1.000 euros.

TABLA DE VALORES EFECTIVOS PARA UN PAGARÉ DE NOMINAL:

1.000 EUROS

TANTO	PLAZOS INFERIORES O IGUALES AL AÑO																		PLAZO SUPERIOR AL AÑO		
	PLAZO:	30	DIAS	PLAZO:	60	DIAS	PLAZO:	90	DIAS	PLAZO:	180	DIAS	PLAZO:	270	DIAS	PLAZO:	365	DIAS	PLAZO:	540	DIAS
	Effectivo	TIR /	Variación	Effectivo	TIR /	Variación	Effectivo	TIR /	Variación	Effectivo	TIR /	Variación	Effectivo	TIR /	Variación	Effectivo	TIR /	Variación	Effectivo	TIR /	Variación
NOMINAL	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	-10 días
2,0000%	998,36	2,0185%	-0,55	996,72	2,0168%	-0,54	995,09	2,0151%	-0,54	990,23	2,0101%	-0,54	985,42	2,0052%	-0,53	980,39	2,0000%	-0,53	971,13	2,0000%	0,53
2,0500%	998,32	2,0694%	-0,56	996,64	2,0676%	-0,56	994,97	2,0659%	-0,56	989,99	2,0607%	-0,55	985,06	2,0555%	-0,54	979,91	2,0500%	-0,54	970,42	2,0500%	0,54
2,1000%	998,28	2,1204%	-0,57	996,56	2,1185%	-0,57	994,85	2,1167%	-0,57	989,75	2,1112%	-0,56	984,70	2,1057%	-0,56	979,43	2,1000%	-0,55	969,72	2,1000%	0,55
2,1500%	998,24	2,1713%	-0,59	996,48	2,1694%	-0,58	994,73	2,1675%	-0,58	989,51	2,1617%	-0,58	984,34	2,1560%	-0,57	978,95	2,1500%	-0,56	969,02	2,1500%	0,56
2,2000%	998,20	2,2223%	-0,60	996,40	2,2203%	-0,60	994,60	2,2183%	-0,60	989,27	2,2123%	-0,59	983,99	2,2063%	-0,58	978,47	2,2000%	-0,58	968,32	2,2000%	0,58
2,2500%	998,15	2,2734%	-0,61	996,31	2,2713%	-0,61	994,48	2,2691%	-0,61	989,03	2,2628%	-0,60	983,63	2,2566%	-0,60	978,00	2,2500%	-0,59	967,62	2,2500%	0,59
2,3000%	998,11	2,3244%	-0,63	996,23	2,3222%	-0,63	994,36	2,3200%	-0,62	988,78	2,3134%	-0,62	983,27	2,3069%	-0,61	977,52	2,3000%	-0,60	966,92	2,3000%	0,60
2,3500%	998,07	2,3755%	-0,64	996,15	2,3732%	-0,64	994,24	2,3709%	-0,64	988,54	2,3640%	-0,63	982,91	2,3572%	-0,62	977,04	2,3500%	-0,61	966,22	2,3500%	0,62
2,4000%	998,03	2,4266%	-0,65	996,07	2,4242%	-0,65	994,12	2,4218%	-0,65	988,30	2,4146%	-0,64	982,56	2,4075%	-0,63	976,56	2,4000%	-0,63	965,52	2,4000%	0,63
2,4500%	997,99	2,4777%	-0,67	995,99	2,4752%	-0,67	994,00	2,4727%	-0,66	988,06	2,4652%	-0,65	982,20	2,4578%	-0,65	976,09	2,4500%	-0,64	964,82	2,4500%	0,64
2,5000%	997,95	2,5289%	-0,68	995,91	2,5263%	-0,68	993,87	2,5236%	-0,68	987,82	2,5158%	-0,67	981,84	2,5081%	-0,66	975,61	2,5000%	-0,65	964,13	2,5000%	0,65
2,5500%	997,91	2,5801%	-0,70	995,83	2,5773%	-0,69	993,75	2,5746%	-0,69	987,58	2,5665%	-0,68	981,49	2,5584%	-0,67	975,13	2,5500%	-0,66	963,43	2,5500%	0,66
2,6000%	997,87	2,6312%	-0,71	995,74	2,6284%	-0,71	993,63	2,6256%	-0,70	987,34	2,6171%	-0,69	981,13	2,6088%	-0,69	974,66	2,6000%	-0,68	962,74	2,6000%	0,68
2,6500%	997,83	2,6825%	-0,72	995,66	2,6795%	-0,72	993,51	2,6766%	-0,72	987,10	2,6678%	-0,71	980,77	2,6591%	-0,70	974,18	2,6500%	-0,69	962,04	2,6500%	0,69
2,7000%	997,79	2,7337%	-0,74	995,58	2,7306%	-0,73	993,39	2,7276%	-0,73	986,86	2,7185%	-0,72	980,42	2,7094%	-0,71	973,71	2,7000%	-0,70	961,35	2,7000%	0,70
2,7500%	997,74	2,7850%	-0,75	995,50	2,7818%	-0,75	993,26	2,7786%	-0,74	986,62	2,7692%	-0,73	980,06	2,7598%	-0,72	973,24	2,7500%	-0,71	960,66	2,7500%	0,71
2,8000%	997,70	2,8363%	-0,76	995,42	2,8330%	-0,76	993,14	2,8297%	-0,76	986,38	2,8199%	-0,75	979,71	2,8102%	-0,74	972,76	2,8000%	-0,73	959,97	2,8000%	0,73
2,8500%	997,66	2,8876%	-0,78	995,34	2,8842%	-0,77	993,02	2,8807%	-0,77	986,14	2,8706%	-0,76	979,35	2,8605%	-0,75	972,29	2,8500%	-0,74	959,28	2,8500%	0,74
2,9000%	997,62	2,9389%	-0,79	995,26	2,9354%	-0,79	992,90	2,9318%	-0,78	985,90	2,9213%	-0,77	979,00	2,9109%	-0,76	971,82	2,9000%	-0,75	958,59	2,9000%	0,75
2,9500%	997,58	2,9903%	-0,80	995,17	2,9866%	-0,80	992,78	2,9829%	-0,80	985,66	2,9721%	-0,78	978,64	2,9613%	-0,77	971,35	2,9500%	-0,76	957,90	2,9500%	0,76
3,0000%	997,54	3,0416%	-0,82	995,09	3,0379%	-0,81	992,66	3,0341%	-0,81	985,42	3,0228%	-0,80	978,29	3,0117%	-0,79	970,87	3,0000%	-0,77	957,21	3,0000%	0,78
3,0500%	997,50	3,0931%	-0,83	995,01	3,0891%	-0,83	992,54	3,0852%	-0,82	985,18	3,0736%	-0,81	977,94	3,0620%	-0,80	970,40	3,0500%	-0,79	956,52	3,0500%	0,79
3,1000%	997,46	3,1445%	-0,84	994,93	3,1404%	-0,84	992,41	3,1364%	-0,84	984,94	3,1244%	-0,82	977,58	3,1124%	-0,81	969,93	3,1000%	-0,80	955,84	3,1000%	0,80
3,1500%	997,42	3,1959%	-0,86	994,85	3,1918%	-0,85	992,29	3,1876%	-0,85	984,70	3,1751%	-0,84	977,23	3,1628%	-0,82	969,46	3,1500%	-0,81	955,15	3,1500%	0,81
3,2000%	997,38	3,2474%	-0,87	994,77	3,2431%	-0,87	992,17	3,2388%	-0,86	984,46	3,2260%	-0,85	976,88	3,2133%	-0,84	968,99	3,2000%	-0,82	954,47	3,2000%	0,82
3,2500%	997,34	3,2989%	-0,88	994,69	3,2945%	-0,88	992,05	3,2900%	-0,88	984,23	3,2768%	-0,86	976,52	3,2637%	-0,85	968,52	3,2500%	-0,83	953,78	3,2500%	0,84
3,3000%	997,30	3,3504%	-0,90	994,60	3,3458%	-0,89	991,93	3,3413%	-0,89	983,99	3,3276%	-0,87	976,17	3,3141%	-0,86	968,05	3,3000%	-0,85	953,10	3,3000%	0,85
3,3500%	997,25	3,4020%	-0,91	994,52	3,3972%	-0,91	991,81	3,3925%	-0,90	983,75	3,3784%	-0,89	975,82	3,3645%	-0,87	967,59	3,3500%	-0,86	952,42	3,3500%	0,86
3,4000%	997,21	3,4536%	-0,93	994,44	3,4487%	-0,92	991,69	3,4438%	-0,92	983,51	3,4293%	-0,90	975,47	3,4150%	-0,89	967,12	3,4000%	-0,87	951,74	3,4000%	0,87
3,4500%	997,17	3,5051%	-0,94	994,36	3,5001%	-0,93	991,56	3,4951%	-0,93	983,27	3,4802%	-0,91	975,11	3,4654%	-0,90	966,65	3,4500%	-0,88	951,06	3,4500%	0,88
3,5000%	997,13	3,5568%	-0,95	994,28	3,5516%	-0,95	991,44	3,5464%	-0,94	983,03	3,5310%	-0,93	974,76	3,5159%	-0,91	966,18	3,5000%	-0,89	950,38	3,5000%	0,90
3,5500%	997,09	3,6084%	-0,97	994,20	3,6031%	-0,96	991,32	3,5978%	-0,95	982,79	3,5819%	-0,94	974,41	3,5663%	-0,92	965,72	3,5500%	-0,91	949,70	3,5500%	0,91
3,6000%	997,05	3,6601%	-0,98	994,12	3,6546%	-0,97	991,20	3,6491%	-0,97	982,56	3,6328%	-0,95	974,06	3,6168%	-0,93	965,25	3,6000%	-0,92	949,02	3,6000%	0,92
3,6500%	997,01	3,7118%	-0,99	994,04	3,7061%	-0,99	991,08	3,7005%	-0,98	982,32	3,6838%	-0,96	973,71	3,6672%	-0,95	964,79	3,6500%	-0,93	948,34	3,6500%	0,93
3,7000%	996,97	3,7635%	-1,01	993,95	3,7577%	-1,00	990,96	3,7519%	-0,99	982,08	3,7347%	-0,98	973,36	3,7177%	-0,96	964,32	3,7000%	-0,94	947,67	3,7000%	0,94
3,7500%	996,93	3,8152%	-1,02	993,87	3,8092%	-1,01	990,84	3,8033%	-1,01	981,84	3,7856%	-0,99	973,01	3,7682%	-0,97	963,86	3,7500%	-0,95	946,99	3,7500%	0,96
3,8000%	996,89	3,8670%	-1,03	993,79	3,8608%	-1,03	990,72	3,8547%	-1,02	981,60	3,8366%	-1,00	972,66	3,8187%	-0,98	963,39	3,8000%	-0,97	946,32	3,8000%	0,97
3,8500%	996,85	3,9188%	-1,05	993,71	3,9125%	-1,04	990,60	3,9062%	-1,03	981,37	3,8876%	-1,01	972,31	3,8692%	-1,00	962,93	3,8500%	-0,98	945,64	3,8500%	0,98
3,9000%	996,80	3,9706%	-1,06	993,63	3,9641%	-1,05	990,48	3,9577%	-1,05	981,13	3,9386%	-1,03	971,96	3,9197%	-1,01	962,46	3,9000%	-0,99	944,97	3,9000%	0,99
3,9500%	996,76	4,0224%	-1,07	993,55	4,0158%	-1,07	990,35	4,0092%	-1,06	980,89	3,9895%	-1,04	971,61	3,9702%	-1,02	962,00	3,9500%	-1,00	944,30	3,9500%	1,00
4,0000%	996,72	4,0742%	-1,09	993,47	4,0675%	-1,08	990,23	4,0607%	-1,07	980,66	4,0406%	-1,05	971,26	4,0207%	-1,03	961,54	4,0000%	-1,01	943,63	4,0000%	1,01

#### **4.7.1 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.**

No existe pago de cupones, ya que el rendimiento queda implícito en el nominal a reembolsar en la fecha de vencimiento del pagaré.

El Emisor se compromete a pagar al titular de la anotación en cuenta el importe nominal de cada pagaré en la fecha de vencimiento del mismo. En caso de que la fecha de amortización no sea hábil, se abonará en la fecha hábil inmediatamente posterior, sin que tengan derecho a percibir mayor importe.

La acción para exigir el reembolso del principal, prescribe a los quince años desde la fecha de vencimiento del pagaré.

Al estar prevista la admisión a negociación de los pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, la amortización de estos pagarés se producirá de acuerdo a las normas de funcionamiento del sistema de compensación y liquidación de dicho mercado (IBERCLEAR), abonándose, en las fechas de vencimiento, en las cuentas de Tesorería en Banco de España de las Entidades Participantes, las cantidades correspondientes.

#### **4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.**

No aplicable

#### **4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.**

No aplicable

#### **4.7.4. Normas de ajuste del subyacente**

No aplicable

#### **4.7.5. Agente de cálculo**

No aplicable

#### **4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.**

No aplicable

#### **4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores**

##### **4.8.1. Precio de amortización**

El precio de amortización será igual al nominal de cada pagaré, que es de 1.000 euros, y se reembolsa en la fecha de vencimiento, una vez transcurrido el plazo por el que fueron emitidos, a través de las entidades participantes en Iberclear.

##### **4.8.2. Fecha y modalidades de amortización**

El reembolso de los pagarés se efectuará a su vencimiento por el valor nominal de los mismos, libre de gastos para el tenedor, con repercusión en su caso de la retención a cuenta que corresponda.

Los vencimientos, que nunca serán inferiores a 30 días, podrán ser de 1, 3, 6, 9, 12 ó 18 meses. El Emisor, con objeto de simplificar la puesta en circulación de los Pagarés y facilitar su liquidez, declara su firme intención de agrupar en lo posible los vencimientos a un máximo de dos al mes y de reducir las fechas de emisión también a un máximo de dos al mes, distanciadas quincenalmente entre sí.

No existe posibilidad de amortización anticipada.

#### **4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.**

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los pagarés se emitirán al tipo de interés ofertado y aceptado por las Entidades Licitadoras y el Emisor, que se señalan en el apartado 5.4.1. El rendimiento quedará implícito en el nominal a reembolsar del pagaré en la fecha de su vencimiento. El interés al que las Entidades Colaboradoras coloquen éstos pagarés a terceras personas, será el que libremente se acuerde entre los interesados.

La fórmula para calcular el tipo de interés nominal, conocidos el importe efectivo desembolsado y el número de días de vida del pagaré, es la siguiente:

a) Para plazos de vencimiento inferior o igual a un año:

$$I = \frac{365 (N - E)}{E \times n}$$

b) Para plazos de vencimiento superiores a un año

$$I = (N / E)^{365 / n} - 1$$

Donde,

N = valor nominal del pagaré

n = número de días de vida del mismo

E = importe efectivo del pagaré

#### **4.10. Representación de los tenedores**

El régimen de emisión de Pagarés no requiere de representación de sindicato.

#### **4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.**

La Junta General de Accionistas celebrada en segunda convocatoria el 25 de junio de 2004 delegó en el Consejo de Administración, la facultad de emitir valores de renta fija, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de la Sociedad y/o convertibles en acciones de nueva emisión de la Sociedad, así como pagarés, participaciones preferentes o warrants, conforme al régimen general sobre emisión de obligaciones y con arreglo a lo establecido en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, aplicando por analogía lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas y de conformidad con lo previsto en los artículos 16, 17 y 18 de los Estatutos sociales, dejando sin efecto, en la parte no utilizada, las autorizaciones concedidas por la Junta General de Accionistas de 20 de marzo de 2002.

Los valores negociables a que se refiere esta delegación podrán ser obligaciones, bonos y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de la Sociedad y/o convertibles en acciones de nueva emisión de la Sociedad. Asimismo, esta delegación también podrá ser utilizada para emitir pagarés, participaciones preferentes y warrants (opciones para suscribir acciones nuevas o para adquirir acciones en circulación de la Sociedad).

La emisión de los valores podrá efectuarse en una o varias ocasiones, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo.

El importe total máximo de la/s emisión/es de valores que se acuerden al amparo de esta delegación será de 600 millones de euros o su equivalente en otra divisa. A efectos del cálculo del anterior límite, en el caso de los warrants se tendrá en cuenta la suma de primas y precios de ejercicio de los warrants de cada emisión que se apruebe al amparo de la presente delegación.

El límite indicado no será aplicable a las emisiones de pagarés y de participaciones preferentes, que se regirán por las disposiciones específicas que les sean aplicables. En cualquier caso, el saldo vivo de unas y otras no podrá exceder en ningún momento de 600 millones de euros cada una. Estos límites son independientes del anterior.

El saldo vivo máximo de las emisiones que se realicen con cargo a este Programa, sumado a las emisiones vivas realizadas anteriormente, no podrá superar en ningún momento el límite máximo autorizado de 600 millones de euros.

Los pagarés de Sacyr Vallehermoso, S.A. determinados en este Folleto Base no están sujetos a la Ley Cambiara y del cheque, siéndoles de aplicación la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la Ley 37/1998, de 16 de noviembre que reforma la anterior; el Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998 y el Reglamento nº. 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril, así como el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, que entre otros aspectos modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

#### **4.12 Fecha de emisión**

La vigencia del programa será de un año desde su publicación.

Se procurará que las subastas tengan periodicidad quincenal, teniendo lugar las mismas los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes. No obstante, el Emisor, a petición de las Entidades Colaboradoras, podrá emitir cualquier día hábil pagarés a medida. Los días inhábiles se trasladarán al día hábil siguiente. El Emisor podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

Una vez registrado el presente Folleto Base de Pagarés, quedará cancelado el anterior Programa.

#### **4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.**

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir.

#### **4.14 Fiscalidad de los valores**

Los valores a emitir al amparo del presente Programa de Emisión se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos entre terceros países y España.

La adquisición de los pagarés esta exenta del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

#### **A. 1. Personas físicas residentes en territorio español.**

##### i) Impuesto sobre la renta de las personas físicas

(Legislación aplicable. Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

Las rentas de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) del ejercicio en que se devenguen.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación, serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el resultante en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente del 15%.

Dicha retención será practicada por el Emisor, la Entidad Financiera encargada de la operación o en su caso del Fedatario Público que obligatoriamente intervenga en la misma.

La retención a cuenta que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

##### ii) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar los valores que posean al 31 de diciembre de cada año por su valor de

cotización medio del cuarto trimestre, en el caso de que coticen en mercados organizados, a cuyo efecto el Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la relación de valores que se negocien en mercados organizados, o por el nominal, más primas de amortización o reembolso, según proceda.

iii) Impuesto sobre Sucesiones o Donaciones

La transmisión de los pagarés a emitir al amparo del Programa de Emisión, por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en cuanto al adquirente y las del IRPF en lo referido al donante persona física (Art. 23.6 del Real Decreto Legislativo 3/2004 ).

En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (IS) la renta que se integre en su base imponible tributará de acuerdo con las normas de dicho impuesto.

**A. 2. Personas jurídicas residentes en territorio español**

(Legislación aplicable: Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los valores emitidos.

No existirá obligación de retener sobre las rentas procedentes de los valores a emitir ya que éstos se negociarán en un mercado secundario oficial de valores español (AIAF) y estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

**B. 1. Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español.**

i) Impuesto sobre la Renta de no residentes

(Legislación aplicable: Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y el

Real Decreto [1776/2004](#), de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes).

A estos efectos se consideraran inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen, respecto de la inversión en los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, a través de un establecimiento permanente en España.

Las rentas, derivadas de valores con rendimiento implícito, emitidos por entidades privadas residentes en España y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetos al gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y estarán sujetas a retención al tipo del 15% salvo que:

- sean obtenidas por residentes en algún país miembro de la Unión Europea que no opere a través de un establecimiento permanente en España y no se hubieran obtenido a través de un país considerado “paraíso fiscal” con arreglo a la legislación vigente. Si se dan las circunstancias anteriores las rentas estarán exentas de tributación y retención en España.
- sean obtenidas como consecuencia de la transmisión de los valores en un mercado secundario oficial de valores español por residente en un país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional con España con Cláusula de Intercambio de Información que no opere a través de un establecimiento permanente en España. Si se dan las circunstancias anteriores las rentas estarán exentas de tributación y retención en España, en otro caso dichas rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el Convenio.
- sean obtenidas por residentes en país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición con España sin Cláusula de intercambio de Información que no operen a través de un establecimiento permanente en España, en cuyo caso las rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el Convenio.

La procedencia de la exención o la aplicación, en su caso, de un convenio suscrito para evitar la doble imposición, deberá acreditarse por los inversores no residentes mediante la aportación de la documentación exigida por la normativa vigente en cada momento, que justifique su residencia a efectos fiscales en el país respectivo.

## ii) Impuesto sobre el Patrimonio

Siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 4.7 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, reguladora del Impuesto sobre el Patrimonio, las personas físicas no

residentes deben tributar por el citado impuesto en España, de acuerdo con la referida Ley, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año (tipos oscilan entre el 0,2% y el 2,5%). Los Pagarés se valorarán de igual forma que por los residentes.

### iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Los bienes o derechos que se transmitan, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas, situados que puedan ejercitarse o cumplirse en España, tributan en España por este impuesto en sede de beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (tipos entre 0% y 81,6%).

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de transmisiones gratuitas deben tributar con las normas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes como ganancia patrimonial.

## **5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1. Descripción de la oferta pública**

El presente Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Pagarés por un saldo vivo máximo de 400.000.000 euros, denominado “Programa de Pagarés de Sacyr Vallehermoso, S.A. año 2005”.

#### **5.1.1. Condiciones a la que está sujeta la oferta.**

La presente oferta no está sujeta a condición.

#### **5.1.2. Importe de la Oferta**

El importe nominal que el Emisor podrá poner en circulación en cada fecha de emisión, no podrá superar en ningún caso la diferencia entre el importe del programa y el saldo vivo que en cada momento exista.

#### **5.1.3. Plazo de la oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.**

La vigencia del Programa es de un año desde su publicación.

Las emisiones de pagarés podrán efectuarse de la siguiente forma:

A) Emisión y colocación de Pagarés mediante subastas con periodicidad quincenal

La emisión de Pagarés se realizará mediante subastas los lunes de la segunda semana y cuarta semana de cada mes. En ningún caso el saldo vivo de los pagarés emitidos podrá superar los 400 millones de euros. Se procurará que las adjudicaciones tengan periodicidad quincenal. El Emisor, no obstante, podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

El procedimiento será el siguiente:

1. A cada subasta sólo tendrán acceso las Entidades definidas como Colaboradoras: Banco Santander Central Hispano, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S. A., Barclays Bank, S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Caja de Ahorros, Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja), Calyon, Sucursal en España y Montes de Piedad, Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa), que han suscrito al efecto un contrato de colaboración bancaria.

- Las subastas se escalonarán en el tiempo de manera que no se celebren más de dos en el transcurso de un mes, realizándose las mismas los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes.

- Las emisiones y desembolsos tendrán lugar el segundo día hábil posterior a la fecha de la subasta.

- Los días inhábiles se trasladarán al día hábil siguiente.

El Emisor enviará a las Colaboradoras una comunicación por telefax o correo electrónico, antes de las 10,00 horas del día hábil inmediato anterior al día de subasta indicando su intención de convocar una subasta de pagarés.

En cada subasta El Emisor podrá solicitar ofertas para un máximo de cuatro diferentes plazos de vencimiento, pudiendo tener éstos, a su elección, una duración de uno, tres, seis, nueve, doce o dieciocho meses.

2. Las Licitadoras, por separado, comunicarán al Emisor, antes de las 11 horas del día de la celebración de la subasta, vía telefónica, fax o correo electrónico, sus lecturas del mercado que contendrán:

- Importe en euros.
- Vencimientos en meses.
- Rendimientos en porcentaje, base 365 días, que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales.

Antes de las 12 horas, El Emisor comunicará simultáneamente a las Licitadoras, por fax o por correo electrónico, las características del papel que tienen intención de emitir:

- Importe mínimo a adjudicar por vencimientos, así como el importe deseado.
- Vencimiento en meses, con un máximo de cuatro diferentes plazos de vencimiento.
- Rango de rendimientos en porcentaje por cada vencimiento.
- Saldo vivo del programa.

Cada licitador podrá presentar hasta un máximo de tres ofertas por plazo de vencimiento solicitado. En caso de presentar un número de ofertas superior, se desestimarán las de mayor tipo de interés nominal.

Entre las 12,00 y las 13,00 horas se abrirá un plazo para que las Licitadoras informen al Emisor sobre sus ofertas en firme, comunicándolas por teléfono y confirmándolas por fax o por correo electrónico. Su detalle será el siguiente:

- El importe nominal máximo de los pagarés que está dispuesta a descontar a los plazos de vencimiento solicitados.
- El tipo de interés nominal para el descuento de los pagares que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales.

El Emisor podrá libremente rechazar la totalidad de las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas, obligándose a comunicar a los Licitadores, por teléfono y confirmado por fax o por correo electrónico, antes de las 14,30 horas, el importe adjudicado, los plazos y sus respectivos rendimientos medios.

El Emisor comunicará el mismo día a la C.N.M.V. y a IBERCLEAR., este último responsable de la llevanza del registro contable de las anotaciones en cuenta, el resultado de cada subasta.

**B) Emisión y colocación de pagarés por colocación a medida intermediada por Entidades Colaboradoras**

El Emisor podrá recibir cualquier día hábil (excepto dos días hábiles anteriores y posteriores a los días de subastas ordinarias quincenales previstos en el apartado A) anterior), entre las 9 y 17 horas, peticiones por parte de las Entidades Colaboradoras para emitir pagarés a medida por un importe mínimo de 100.000 euros, y siendo el valor nominal de cada pagaré de 1.000 euros, en ningún caso el saldo vivo máximo de los pagarés emitidos podrá superar los 400 millones de euros.

La determinación del precio en cada caso se hará mediante acuerdo entre el Emisor y la Entidad Colaboradora que solicite la colocación, y los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante fax, que será remitido por el Emisor a la Entidad Colaboradora.

El acuerdo entre el Emisor y las Entidades Colaboradoras se cerrará en el mismo día de la petición, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes.

Se considerarán días inhábiles a estos efectos los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid.

**5.1.4. Método de prorrateo**

Según las condiciones de emisión no se realizará prorrateo.

**5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud**

La cantidad mínima es de 1.000 euros en las subastas de carácter quincenal y de 100.000 euros en el caso de colocación a medida; la cantidad máxima, en ambos casos, hasta el saldo vivo máximo autorizado.

**5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.**

El método y plazo para el pago y entrega de los valores, será el que a continuación se especifica, tanto para los valores emitidos mediante subastas con periodicidad quincenal, como para los valores emitidos mediante colocación a medida:

Las Adjudicatarias procederán, antes de las 11,00 horas de la fecha de emisión, al desembolso del efectivo correspondiente mediante ingreso, valor esa misma fecha, en la cuenta corriente de Banco Santander Central Hispano, S.A. (Banco Agente de la Emisión) en el Banco de España, lo que será comunicado al Banco Agente mediante fax del comprobante de ingreso. El Banco Agente comunicará al Emisor el desembolso realizado.

El importe recibido por el Banco Agente de las Entidades Adjudicatarias, será entregado por aquél al Emisor, valor del mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en las Oficinas del propio Agente.

El Emisor entregará a las Adjudicatarias un certificado de adquisición el mismo día de emisión de los pagarés; igualmente comunicará mediante el correspondiente certificado a la C.N.M.V. y a IBERCLEAR. el desembolso.

#### **5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta**

El resultado de cada subasta, podrá examinarse en el domicilio de Sacyr Vallehermoso, S.A., Pº. de las Castellana, 83-85 de Madrid, en la página de empresas (Sacyr Vallehermoso) de Invertia.es y en la Agencia de noticias Reuters.

#### **5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra**

No aplicable

### **5.2. Plan de colocación y adjudicación**

#### **5.2.1 Categoría de inversores a los que se Ofertan los valores**

Los potenciales inversores, a través de las entidades colaboradoras, podrán ser personas físicas o jurídicas, residentes o no en España.

#### **5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada**

Descrito en los apartados 5.1.3. y 5.1.6.

### **5.3. Precios**

#### **5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.**

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes, esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

El Emisor no aplicará ningún tipo de comisiones o gastos a la suscripción o a la amortización de los pagarés.

Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan ser exigidos o repercutidos a sus clientes, por las entidades Financieras colaboradoras que intervengan en la colocación y venta de los Pagarés.

Los Pagarés emitidos en el presente Programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa de emisión en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. serán por cuenta y a cargo del Emisor.

La inscripción y mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores, en los registros de detalle a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y de las Entidades participantes al mismo, según proceda, estará sujeta a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidas y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores. Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

## **5.4. Colocación y Aseguramiento**

### **5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación**

Las emisiones que se realicen al amparo del presente programa, se colocarán por parte de las colaboradoras procurando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre peticiones de características similares.

#### **Entidades Colaboradoras o Licitadoras:**

Banco Santander Central Hispano, S.A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Barclays Bank, S.A.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)

Calyon, Sucursal en España

Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)

Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)

Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa)

En caso de que se incorporasen nuevas entidades, se comunicará oportunamente a la C.N.M.V., al Mercado AIAF de Renta Fija y a IBERCLEAR, S.A.

No existe ninguna Entidad Directora.

#### **5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.**

El servicio financiero será atendido por el **Banco Santander Central Hispano, S.A.**, con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, entidad domiciliataria de los pagos, por cuenta de Sacyr Vallehermoso, S.A.

No hay una entidad depositaria de los valores designada por el Emisor. Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los valores.

#### **5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento**

Las emisiones al amparo de este Programa de Pagarés no están aseguradas por ninguna entidad. Existe un Contrato de Colaboración Bancaria para la emisión y descuento de pagarés entre el Emisor y las Entidades relacionadas en el Apartado 5.4.1. Este contrato no asegura la colocación de los valores a los que se refiere el presente programa.

#### **5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento**

No aplicable

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

#### **6.1. Solicitudes de admisión a cotización**

Por acuerdo del Consejo de Administración de 5 de octubre de 2005, la emisión de pagarés a que se refiere el presente programa, se negociará, previa solicitud de admisión, en el mercado AIAF de Renta Fija.

La negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija de los Pagarés a emitir, se solicitará inmediatamente que sea registrado el Folleto Base por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se señala, a este respecto, que la sociedad conoce “los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en este mercado secundario, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, que el Emisor acepta cumplir”. El Emisor se compromete a solicitar la admisión a cotización de los pagarés en el Mercado AIAF en el plazo máximo de diez días contados a partir de su emisión.

En el supuesto, excepcional de incumplimiento de dicho plazo, se publicará en un diario de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, la causa de dicho incumplimiento y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir el Emisor por esta razón, cuando se trate de causas imputables al mismo.

Asimismo, el Emisor solicitará la inclusión en el Registro Contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

## **6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.**

Sacyr Vallehermoso, S.A., tiene emitidos los siguientes valores que cotizan en el mercado AIAF de Renta Fija:

- Pagarés de Empresa 2004 por un saldo vivo máximo de 300 millones de euros.
- Obligaciones simples emisión mayo de 1998, por importe de 43,4 millones de euros y vencimiento mayo de 2006
- Obligaciones simples emisión noviembre de 1999, por importe de 56 millones de euros y vencimiento noviembre de 2006.

### **6.3. Entidades de liquidez**

Sacyr Vallehermoso, S.A. ha formalizado con Banco Santander Central Hispano, S.A. (la “Entidad de Liquidez”) un contrato de compromiso de liquidez, cuyas condiciones básicas son las siguientes:

El compromiso de liquidez asumido por la Entidad de Liquidez sólo se hará extensivo a los pagarés emitidos al amparo del presente programa.

La Entidad cotizará precios de compraventa de los pagarés, de acuerdo con las distintas estipulaciones del contrato de liquidez. Los precios ofrecidos por la Entidad de Liquidez serán válidos para importes nominales de hasta un Millón de Euros por operación.

La Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando los Pagarés, en libros que ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como tal Entidad de Liquidez excedan, en cada caso y momento, del 10% del saldo vivo total emitido en cada momento.

La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad de Liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Liquidez a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar los valores con los que corresponder a las posibles demandas de los clientes y/o del mercado. Como garantía añadida de disponibilidad, la Entidad de Liquidez se ha comprometido a tener presencia continua en las subastas.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad de Liquidez podrá decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros.

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por la Entidad de Liquidez no podrá ser superior a un 10% en términos de T.I.R., siempre y cuando no se produzcan situaciones extraordinarias en los mercados que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso, ese diferencial no podrá ser superior a 50 puntos básicos en términos de T.I.R., ni a un 1% en términos de precio.

La Entidad de Liquidez se obliga asimismo a difundir diariamente los precios de oferta y demanda por procedimientos normalmente destinados al público o, al menos, a Entidades Financieras. Comprometiéndose a difundir diariamente los citados precios al menos por alguno de los medios siguientes:

1. Sistema de información Bloomberg (Código BSCM).
2. Servicio REUTERS, en la página SCHBOND

Adicionalmente, la Entidad de Liquidez podrá también cotizar y hacer difusión diaria de precios por vía telefónica..

La Entidad de Liquidez no garantiza, ni avala, ni asume responsabilidad alguna respecto del buen fin de los Pagarés. Asimismo no asume ni realiza ningún juicio sobre la solvencia de la compañía emisora.

La Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que rigen para la operativa de compra-venta de los Pagarés por parte de dicha Entidad de Liquidez o de su habitual operativa como Entidad financiera.

Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de la compañía emisora, se aprecie de forma determinante una disminución radical en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de la misma o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de los mercados financieros que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez..

No obstante lo anterior, la Entidad de Liquidez queda obligada a dar liquidez a los pagarés ya emitidos, obligándose la compañía emisora, desde el momento en que se produzca alguna de las circunstancias anteriores, a paralizar la emisión de pagarés.

El incumplimiento de las obligaciones de Liquidez o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la pérdida, por parte de la Entidad de Liquidez, de la calidad de la Entidad "colaboradora"

El contrato de liquidez tendrá idéntica vigencia a la del Programa de Pagarés objeto de registro en la C.N.M.V., pudiendo ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días. No obstante, la Entidad de Liquidez mantendrá la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de los mismos,

comprometiéndose la compañía emisora a llevar a cabo las gestiones necesarias al objeto de que los pagarés sigan teniendo una línea de liquidez, si bien la Entidad de Liquidez continuará prestando el servicio de liquidez hasta que la entidad financiera que la sustituya se subroge en la prestación de los referidos servicios.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión**

No aplicable

### **7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores.**

No aplicable

### **7.3. Otras informaciones aportadas por terceros**

No aplicable

### **7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros**

No aplicable

### **7.5. Ratings**

Sacyr Vallehermoso, S.A. no ha encargado a ninguna Agencia de Rating la Calificación crediticia (opinión que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido) de los pagarés objeto de este programa. La Compañía Emisora tampoco tiene calificado ningún otro valor o deuda, ni a largo ni a corto plazo.

## **8. ACTUALIZACIONES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO**

A continuación se adjuntan datos complementarios actualizados del Documento de Registro de Sacyr Vallehermoso, S.A. (Anexo I del Reglamento n°. 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) inscrito en los registros de la CNMV con fecha 23 de junio de 2005.

Estas informaciones han sido remitidas a la CNMV y pueden ser consultadas en su página Web y en la página de Sacyr Vallehermoso [www.gruposyv.com](http://www.gruposyv.com)

### **8.1 Balance y Cuenta de Resultados del Grupo Sacyr Vallehermoso a 30 de septiembre de 2005**

Esta información esta preparada internamente de acuerdo con las NIIF y no ha sido auditada

<b>BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO</b> (Miles de Euros)	<b>SEPTIEMBRE</b>		<b>Variac</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>05/04</b>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activos no corrientes</b>	<b>8.096.651</b>	<b>6.768.651</b>	<b>1.328.000</b>
Activos Intangibles	199.242	156.560	42.682
Inversiones Inmobiliarias	1.938.293	1.823.452	114.841
Inversión en Autopistas	3.889.621	3.208.766	680.854
Inmovilizado Material	779.536	567.337	212.199
Activos financieros	1.050.774	878.723	172.051
Otros Activos no corrientes	26.229	15.298	10.931
Fondo de comercio	212.955	118.514	94.441
<b>Activos corrientes</b>	<b>5.687.904</b>	<b>4.500.216</b>	<b>1.187.689</b>
Existencias	3.624.393	2.665.389	959.004
Deudores	1.618.959	1.537.744	81.215
Activos financieros	168.740	170.818	(2.078)
Efectivo	261.984	126.264	135.719
Otros Activos Corrientes	13.829	0	13.829
<b>TOTAL ACTIVO / PASIVO</b>	<b>13.784.555</b>	<b>11.268.866</b>	<b>2.515.689</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.845.497</b>	<b>1.552.649</b>	<b>292.847</b>
Recursos Propios	1.581.432	1.105.998	475.433
Intereses Minoritarios	264.065	446.651	(182.586)
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>7.726.801</b>	<b>6.337.390</b>	<b>1.389.411</b>
Deuda Financiera	6.561.714	5.744.071	817.643
Instrumentos financieros a valor razonable	86.234	33.633	52.601
Provisiones	47.300	47.763	(463)
Otros Pasivos no corrientes	1.031.553	511.923	519.630
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>4.212.257</b>	<b>3.378.828</b>	<b>833.430</b>
Deuda Financiera	1.850.575	1.213.228	637.347
Acreedores comerciales	1.908.131	1.701.343	206.787
Provisiones para operaciones tráfico	77.318	54.748	22.570
Otros pasivos corrientes	376.233	409.507	(33.275)

<b>CUENTA DE RDOS. CONSOLIDADA</b> (Miles de Euros)	<b>SEPTIEMBRE</b>		<b>Variac 05/04</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.615.944	2.375.205	10,1%
Otros Ingresos	586.055	504.067	16,3%
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>3.201.999</b>	<b>2.879.273</b>	<b>11,2%</b>
Gastos Externos y de Explotación	(2.614.780)	(2.377.077)	10,0%
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>587.219</b>	<b>502.196</b>	<b>16,9%</b>
Dotación Amortización Inmovilizado	(161.714)	(129.634)	24,7%
Provisiones Circulante	(19.800)	(12.766)	55,1%
<b>Resultado Neto de Explotación</b>	<b>405.705</b>	<b>359.795</b>	<b>12,8%</b>
Resultados Financieros	(36.120)	(154.128)	76,6%
Resultados por Diferencias en Cambio	(6.288)	(5.899)	-6,6%
Resultado Soc. puesta en Equivalencia	(7.907)	3.305	-339,2%
Provisiones de Inversiones Financieras	(1.787)	1.829	197,7%
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	(1.765)	(855)	106,5%
Dotación Amortización Fondo de Comercio	(3.926)	0	
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(855)	(3.429)	75,1%
Rdo. Enaj. de Activos no Corrientes	96.769	33.388	189,8%
Otras Ganancias o Pérdidas	1.369	(3.972)	134,5%
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>445.195</b>	<b>230.035</b>	<b>93,5%</b>
Impuesto de Sociedades	(133.245)	(39.285)	239,2%
<b>RESULTADO TOTAL</b>	<b>311.949</b>	<b>190.750</b>	<b>63,5%</b>
Atribuible a Minoritarios	(11.537)	(14.715)	-21,6%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>300.412</b>	<b>176.035</b>	<b>70,7%</b>

## 8.2 Hechos Relevantes comunicados desde la fecha del Documento de Registro:

### Cambio de los Administradores o del Consejo de Administración

El Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 13 de julio de 2005, aceptó la dimisión presentada por D. Juan Miguel Sanjuán Jover a los Cargos de Vocal del Consejo de Administración y miembro de la Comisión de Auditoría. Asimismo, acordó el nombramiento como Vocal del Consejo de Administración y miembro de la Comisión de Auditoría a la Sociedad Grupo Satocan, S.A., que estará representada por D. Juan Miguel Sanjuán Jover.

### Otros hechos significativos

El grupo Sacyr Vallehermoso, a través de sus filiales Valoriza Gestión, S.A. y Somague Ambiente SGPS, S.A. ha vendido a Endesa Generación, S.A., previa la obtención de la preceptiva autorización de las autoridades de la competencia, el 100% de las acciones de Finerge Gestao de Proyectos Energéticos, S.A. El importe de la venta ha ascendido a 149,7 millones de euros.

El consorcio del que forma parte Sacyr, división de construcción del grupo Sacyr Vallehermoso, ha presentado la mejor oferta para construir el puente sobre el Estrecho de Messina, en Italia. El consejo de administración del consorcio público italiano Estrecho de Messina ha procedido a abrir las ofertas económicas y a hecho pública la puntuación de las ofertas técnicas. El consorcio del que forma parte Sacyr se ha impuesto a otro consorcio internacional liderado por la italiana Astaldi.

Con fecha 10 de noviembre de 2005, la filial de Sacyr Vallehermoso, S.A., ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A., formalizó la escritura de compra venta de las participaciones sociales representativas de la totalidad del capital social de la sociedad IBERGEMENT ASSESMENTS, S.L., por un importe total de 343,20 Millones de Euros. La operación ha sido autorizada por el Consejo de administración de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) y se completa con la fusión de IBERGEMENT ASSESMENT S.L. con ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A, tras esta operación, ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A. pasa a ser titular del 100% del capital social de ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.

#### Aumentos y reducciones del capital social o del valor de los títulos

La Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 11 de mayo de 2005 aprobó el aumento del capital social en 8.317.291 euros, mediante la emisión de 8.317.291 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, con cargo a la cuenta de Reserva de Fusión por Revalorización Ley 76/1980, en la proporción de una acción nueva por cada treinta y dos acciones en circulación. Dichas acciones fueron admitidas a cotización el día 25 de julio de 2005.

Fdo.: Francisco Javier Pérez Gracia