



# **SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**

## **FOLLETO BASE DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO MÁXIMO DE 800 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 29 de noviembre de 2007 e incluye 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).

Noviembre de 2007

## **ÍNDICE**

### **I. RESUMEN**

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

### **III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS (Anexo V del Reglamento (UE) n.º. 809/2004 de la Comisión)**

#### **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. Consejeros relacionados
- 7.2. Otra información auditada
- 7.3. Inclusión de declaración de experto
- 7.4. Información procedente de terceros.
- 7.5. Grado de solvencia

## **IV. DOCUMENTO DE REGISTRO (ANEXO I DEL REGLAMENTO (UE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN)**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

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

### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

- 2.1. Nombre y dirección de los Auditores de Cuentas
- 2.2. Renuncia o cese de los Auditores de Cuentas

### **3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

- 3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor
- 3.2. Información financiera histórica relativa a periodos intermedios

### **4. FACTORES DE RIESGO**

### **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

#### **5.1. Historial y evolución del emisor**

- 5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor
- 5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro
- 5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos

5.1.4. Domicilio, legislación aplicable, nacionalidad y dirección y números de teléfono de su domicilio social

5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

## **5.2. Inversiones**

### **5.2.1. Descripción de las principales inversiones del emisor**

5.2.1.1. Grupo SACYR VALLEHERMOSO

5.2.1.2. División Patrimonial

5.2.1.3. División de Concesiones

5.2.1.4. División de Promoción

5.2.1.5. División de Construcción

5.2.1.6. División de Servicios

5.2.1.7. Inversiones Financieras

### **5.2.2. Descripción de las principales inversiones en curso**

5.2.2.1. División Patrimonial

5.2.2.2. División de Promoción

5.2.2.3. División de Concesiones

5.2.2.4. División de Construcción

5.2.2.5. División de Servicios

### **5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las que se hayan adoptado compromisos en firme**

## **6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

### **6.1. Actividades principales**

6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades

6.1.1.1. Actividad de Construcción (SACYR)

6.1.1.2. Actividad de Promoción Inmobiliaria (VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN)

6.1.1.3. Actividad de Patrimonio Inmobiliario (TESTA INMUEBLES EN RENTA)

6.1.1.4. Actividad de Concesiones de Infraestructuras (ITINERE INFRAESTRUCTURAS)

6.1.1.5. Actividad de Servicios (VALORIZA GESTIÓN)

6.1.2. Nuevos productos o servicios significativos presentados

### **6.2. Mercados principales**

6.2.1. Información financiera por áreas de actividad

6.2.2. El sector de la construcción

- 6.2.3. El sector de la promoción inmobiliaria
- 6.2.4. El sector del Patrimonio inmobiliario
- 6.2.5. El sector de las Concesiones
- 6.2.6. El sector de Servicios y medio ambiente
- 6.3. Factores excepcionales que hayan influido en la información incluida en los apartados 6.1y 6.2
- 6.4. Información relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación
- 6.5. Declaraciones efectuadas por el emisor relativas a su competitividad

## **7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

- 7.1. Descripción del grupo y de la posición del emisor en el grupo
- 7.2. Lista de filiales significativas del emisor

## **8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO**

- 8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas propiedades arrendadas y cualquier gravamen importante al respecto
  - 8.1.1. División de Construcción
  - 8.1.2. División Patrimonial
  - 8.1.3. División de Promoción
  - 8.1.4. División de Concesiones
  - 8.1.5. División de Servicios
- 8.2. Descripción de aspectos medioambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

## **9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS**

- 9.1. Situación financiera
- 9.2. Resultados de explotación
  - 9.2.1. Información relativa a factores significativos que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones
  - 9.2.2. Explicación de cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos
  - 9.2.3. Información relativa a actuaciones o factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor

## **10. RECURSOS DE CAPITAL**

- 10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor a corto y a largo plazo
  - 10.1.1. Fondos

10.1.2. Endeudamiento

- 10.2. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor
- 10.3. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor
- 10.4. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2.3 y 8.1

**11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

**12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

- 12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta a 30 de septiembre de 2007
- 12.2. Información sobre tendencias conocidas, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener incidencia importante en las perspectivas del emisor

**13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

**14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS**

- 14.1. Identificación y actividades
- 14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

**15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS**

- 15.1. Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas por el emisor o sus filiales por servicios de todo tipo prestados al emisor y sus filiales
- 15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

**16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN**

- 16.1. Fecha de expiración del actual mandato y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo
- 16.2. Información sobre los contratos de miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa
- 16.3. Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros y un resumen de su reglamento interno
- 16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen de gobierno corporativo español

**17. EMPLEADOS**

17.1. Número de empleados al final del periodo o la media para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones

17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

## **18. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

18.1. Participaciones significativas de personas distintas de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión

18.2. Distintos derechos de voto de los accionistas principales del emisor

18.3. Control del emisor y medidas adoptadas para garantizar el no abuso de control

18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido por el emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor

## **19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS**

## **20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

20.1. Información financiera histórica

20.2. Información financiera pro-forma

20.3. Estados financieros

20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información periódica histórica

20.4.2. Indicación de otra información en este documento de registro que haya sido auditada por los auditores

20.4.3. Datos no auditados

20.5. Edad de la información financiera más reciente

20.6. Información intermedia a 30 de septiembre de 2006

20.7. Política de dividendos

20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

21.1. Capital social

21.1.1. Importe del capital emitido

21.1.2. Acciones que no representen capital

21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del emisor o de sus filiales



- 21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción
- 21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar capital
- 21.1.6. Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones
- 21.1.7. Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

## 21.2. Estatutos y escritura de constitución

- 21.2.1. Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución
- 21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión
- 21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes
- 21.2.4. Descripción de los requisitos para modificar los derechos de los tenedores de las acciones
- 21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas
- 21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor
- 21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista
- 21.2.8. Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

## **22. CONTRATOS IMPORTANTES**

## **23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

23.1. Informes de expertos

23.2. Información procedente de terceros

## **24. DOCUMENTOS PRESENTADOS**

## **25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS**

## **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 presente Folleto Base de Pagarés. 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 de 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 de noviembre de 2007. 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 se denomina “Pagarés de Empresa 2007”

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 800 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 efectivo 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 entre 14 días 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 o Licitadoras. El tipo aplicado a terceros podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos en la subasta.

### **PERIODO DE SUSCRIPCIÓN**

El presente Folleto Base 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 o Licitadoras. Se procurará que las adjudicaciones tengan periodicidad quincenal. No obstante, el Emisor, a petición de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras, 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 o Licitadoras.

### **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, S.A. un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 80 millones de euros, exclusivamente para los Pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base de Pagarés

### **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 18%.

## **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 infraestructuras.
- (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.

## **FACTORES DE RIESGO PARA EL EMISOR**

### **A) Riesgos asociados al negocio del emisor**

El Grupo Sacyr Vallehermoso se encuentra expuesto a una serie de riesgos entre los que cabe destacarse:

#### **1. Riesgo EIFFAGE**

Con fecha 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros solicitud de autorización de una OPE (Oferta Pública de cambio de acciones) sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage, a razón de 5 acciones de Sacyr Vallehermoso por cada 12 acciones de Eiffage. La eficacia de la oferta estaba condicionada a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, sumado al número de acciones en propiedad de Sacyr Vallehermoso, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage (en caso de aceptación de la totalidad de la oferta supondría la emisión de 149.126.600 nuevas acciones de un euro de valor nominal, más una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración). La AMF no ha declarado conforme el proyecto de oferta pública de intercambio presentado por la sociedad Sacyr Vallehermoso relativa a las acciones de Eiffage y ha solicitado a la sociedad Sacyr Vallehermoso, a la que ha declarado que actúa en concierto con otros 6 accionistas de Eiffage, que presente un proyecto de oferta pública combinada relativa a las acciones de la sociedad Eiffage tal que pueda ser declarado conforme con las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables, y principalmente con los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y L. 433-3 IV del código monetario y financiero. Esta decisión ha sido recurrida por Sacyr Vallehermoso, S.A. ante la Corte de Apelación de París, la cual aún no se ha pronunciado al respecto.

En estos momentos por tanto, existen dos alternativas:

1-Que la Cour d'Appelle de Paris anule la decisión de la AMF y por tanto vuelva a tener vigencia la OPE lanzada por Sacyr en el mes de Abril.

2- Que la Cour no anule la decisión de la AMF en cuyo caso Sacyr debería lanzar una OPA en unas condiciones que la AMF debería fijar a la vista de lo que diga la sentencia y la evolución de los mercados financieros ( y sobre cuyo contenido y características resulta de todo punto imposible pronunciarse en estos momentos). Lo único seguro es que en este segundo caso, la AMF debería pronunciarse nuevamente sobre las características de la OPA obligatoria.

## **2. Riesgo financiero:**

- Riesgo de tipo de interés: Este riesgo tiene varios posibles efectos:
  - Por una parte, repercute en el coste del endeudamiento financiero, en aquella parte que no cuente con coberturas de tipo de interés, que a 30 de septiembre de 2007 asciende a un 60,9% del total de la deuda neta. Un 1% de variación en el tipo de interés tendría un efecto en el coste de la deuda de 122 millones de euros a esa fecha.
  - Por otra parte, modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, con el consiguiente cambio en el balance de la sociedad.
  - En tercer lugar, y relacionada con la valoración de los activos que realizan los expertos independientes de algunas de las distintas actividades que desarrolla el Grupo SyV, estas se realizan por el descuento de los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable, luego subidas de tipo de interés podrían significar bajadas en dichas valoraciones y a la inversa.
- Riesgos de tipo de cambio: Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.
- Riesgo de liquidez: derivado de una excesiva concentración de vencimientos que pueden poner en peligro, aunque sea temporalmente, la capacidad de atender los compromisos de pago.
- Riesgo de mercado: posibilidad de sufrir pérdidas en el valor económico de las inversiones financieras realizadas en Repsol YPF o Eiffage, como consecuencia de evoluciones desfavorables en las cotizaciones de los mercados financieros. Precio adquisición del 20% de Repsol YPF = 26,71€/acción; Precio adquisición del 33% de Eiffage = 62,12€/acción.

## **3. Riesgo de concentración:**

Existe riesgo de concentración geográfica, dado que el 79,5% de la cifra de negocios se realiza en España. Existe riesgo de concentración de actividad ya que el 63,0% de la cifra de negocios se realiza en construcción.

En Millones de €	30/09/2007	% s/Total	En Millones de €	30/09/2007	% s/Total
Construcción	2.469,1	63,0%	España	3.113,1	79,5%
Promoción Resider	701,7	17,9%	Portugal	537,0	13,7%
Conscesiones	413,4	10,6%	Chile	167,1	4,3%
Patrimonio	197,9	5,1%	Otros Países	99,6	2,5%
Servicios	443,8	11,3%			
Ajustes y Holding	-309,1	-7,9%			
<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>	<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>

A nivel de beneficio antes de impuestos, también existe riesgo de concentración, dado que una parte importante del beneficio antes de impuestos (el 91,4% a 30 de septiembre de 2007) proviene de los resultados que por el método de puesta en equivalencia el Grupo Sacyr Vallehermoso reconoce de sus participaciones en Eiffage y Repsol YPF.

#### 4. Riesgo de reputación corporativa:

Todos los negocios y especialmente la corporativa son susceptibles a riesgos derivados del incumplimiento de las directrices y recomendaciones en materia de:

Gobierno Corporativo  
Medio ambiente  
Responsabilidad social

#### 5. Riesgo operacional:

Posibilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de problemas legales, deficiencias de control interno, débil supervisión de los empleados, fraude, falsificación de cuentas o contabilidad creativa, factores en muchos casos motivados por el desarrollo tecnológico, la creciente complejidad de las operaciones, la diversificación de productos, los nuevos canales de distribución. El riesgo operacional es inherente a todas las actividades del grupo

#### B) Los principales factores de riesgo de cada una de las áreas de actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A., son las siguientes:

##### *Actividad de construcción*

En la actividad de construcción realizada por Sacyr y Somague, existen dos riesgos principales:

- Riesgo de Demanda: Que disminuya el nivel inversor de las Administraciones Públicas, dado que el 64,8% de la facturación de 2006 fue realizada a dicho cliente por las obras públicas ejecutadas.

- Riesgo de Licitación: Si al licitar una obra, no se presupuesten con corrección los costes a incurrir en la misma y, por tanto, el resultado sea negativo.

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

Los factores de riesgo que afectan a la actividad promotora, desarrollada por Vallehermoso, son los siguientes:

- Riesgo de Demanda: La inestabilidad o alteraciones 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. pueden afectar negativamente a la demanda. 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.

El aumento de los tipos de interés en España marca el comienzo de una fase de desaceleración del ciclo económico, tras la etapa de fuerte crecimiento experimenta en periodos anteriores. Vallehermoso ha visto disminuir las ventas contratadas en los nueve primeros meses del ejercicio 2007 un 2,9% con respecto a la cifra contratada hasta el 30 de septiembre de 2006.

- Riesgo de Cobro: En el caso de la actividad de promoción, se cobra durante la fase de construcción de las viviendas un 20% del importe total de venta, y si un cliente no acude en el momento de la escrituración, la sociedad tiene el derecho contractual a quedarse con las cantidades recibidas a cuenta. A 30 de septiembre de 2007 el importe de preventas ascendía a 2.745 millones de euros.
- Riesgo de Oferta: el poco eficiente mercado del suelo incorpora incertidumbre en los costes y en la disponibilidad del elemento básico en la promoción inmobiliaria, lo que puede repercutir en el coste final del producto.

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

La Sociedad, a través de Testa, centra su actividad de patrimonio inmobiliario, que puede verse afectada por los siguientes riesgos:

- Riesgo de Demanda: 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.
- Riesgo de Cobro: 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.



### **Concesiones**

Por lo que respecta a las concesiones, actividad que desarrolla a través de Itinere los principales riesgos son:

- **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 76,8% de todos sus ingresos por peaje a septiembre de 2007 y donde se encuentra el 87,0% de la cartera prevista de ingresos futuros), el tráfico de todas las autopistas de peaje que existen ha crecido desde el año 1980 a tasas anuales acumulativas del 4,2%, frente a un crecimiento del PIB del 2,8%. El tráfico ha crecido de forma sostenida por encima del crecimiento del PIB para el conjunto del sector.
- **Riesgo de Oferta:** las concesiones de infraestructuras tienen vida finita, por lo que a lo largo de la vida de las concesiones que Itinere tiene hoy en cartera, debe lograrse nuevas adjudicaciones, que permitan mantener la actividad a futuro.
- **Cambios que puedan producirse en la implantación de la Norma Contable Internacional (NIIF-UE),** que puedan afectar a los resultados.

### **Servicios**

Dentro de la actividad de servicios, que desarrolla a través de Valoriza, 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, de demanda, medioambientales, etc.

## **C) Riesgos externos**

### **1. Riesgo entorno económico:**

Los cambios macroeconómicos y la evolución de la economía tienen una influencia significativa en la actividad de los distintos negocios del Grupo.

En este sentido, una desaceleración en el crecimiento económico y de la demanda interna y sus efectos sobre los parámetros de inflación y sobre los tipos de interés podrían afectar negativamente a nuestras actividades y resultados de las operaciones.

### **2. Riesgos regulatorios:**

Las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (NIIF, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, Ley Orgánica de Protección de Datos, etc.).

En aquéllas áreas de actividad sujetas a un mayor volumen de normativa, existe una mayor sensibilidad ante cualquier modificación o desarrollo normativo que pueda afectar en la gestión de los negocios (regulación de tarifas, rescate de concesiones, ayudas públicas, etc)

### **3. Competencia:**

Este riesgo es inherente a la explotación de todos los negocios porque son sensibles en mayor o menor medida a la entrada de nuevos competidores, a la creación de infraestructuras alternativas (autopistas, aeropuertos, intercambiadores, hospitales) desarrollo de nuevas zonas urbanísticas, tendencias en la movilidad (autopistas, aparcamientos) tendencia a cambios de tipo de residencia.

### **4. Riesgo país:**

Aunque las inversiones del grupo Sacyr Vallehermoso se concentran principalmente en Europa, tiene algunas inversiones en países fuera de la zona euro, lo que genera una sensibilidad a la estabilidad económica general de dichos países, a la evolución de los tipos de cambio etc. (principalmente en autopistas)

## **FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES**

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

- **Riesgo de mercado:** las emisiones de pagarés están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.
- **Riesgo de crédito:** empeoramiento en la capacidad de obtener créditos de la compañía como consecuencia de incrementos del endeudamiento o empeoramiento de los ratios financieros, lo que conllevaría la posibilidad por parte del Emisor de no poder hacer frente a sus obligaciones de pago.

Ni la sociedad ni los valores indicados en el presente Programa Base, han sido calificados por ninguna agencia.

- **Riesgo de liquidez:** imposibilidad por parte de los operadores del mercado para encontrar contrapartida. Está previsto que la emisión de pagarés cotice en el mercado AIAF. Con el objeto de minorar este riesgo, existe firmado un contrato

de liquidez con una entidad financiera. Esta Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, el 10% del saldo vivo total emitido.

### **INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA RELATIVA AL EMISOR**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada auditada, del Grupo SACYR VALLEHERMOSO de los ejercicios 2005 y 2006 (en miles de euros):

Datos en miles de Euros	2006	2005	%Var06/05
Resultado neto	562.662	422.345	33,2%
Patrimonio Neto	3.008.900	1.979.749	52,0%
Total activo	27.126.846	14.306.696	89,6%
Importe neto de la cifra de negocios ("INCN")	4.684.664	4.176.957	12,2%
Ebitda	1.065.741	923.585	15,4%
Endeudamiento financiero neto	18.357.052	8.085.282	127,0%
Endeudamiento financiero bruto	19.196.652	8.491.893	126,1%
Gastos financieros brutos	-445.099	-365.588	21,7%

Ratios	2006	2005
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	610,0%	408,0%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	68,0%	56,0%
Gastos financieros brutos / Total endeud. financiero bruto	2,3%	4,3%
Ebitda / Gastos financieros brutos	2,4%	2,5%
RoE (Resultado neto / Patrimonio Neto)	18,0%	21,0%
RoA (Resultado neto / Total activo)	2,0%	2,9%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	12,0%	10,1%

### **INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA RELATIVA A PERIODOS INTERMEDIOS**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada no auditada, del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 30 de junio de 2006 y 2007 (datos en miles de euros):

	30/09/2007	30/09/2007	30/09/2006	% Var. 09-07/09/06
Resultado neto		735.299	262.268	180,4%
Patrimonio Neto		3.553.451	2.294.235	54,9%
Total activo		29.062.234	18.491.872	57,2%
Importe neto de la cifra de negocios ("INCN")		3.916.757	3.292.888	18,9%
Ebitda		838.621	739.830	13,4%
Endeudamiento financiero neto		19.764.885	11.072.111	78,5%
Endeudamiento financiero bruto		20.471.465	12.127.343	68,8%
Gastos financieros brutos		-653.518	-285.387	129,0%

Ratios	30/09/2007	30/09/2006
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	556,22%	482,61%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	68,01%	59,88%
Gastos financieros brutos / Total endeudamiento bruto	3,19%	2,35%
Ebitda / Gastos financieros brutos	128,32%	259,24%
RoE (Resultado neto anualizado / Patrimonio Neto)	27,60%	15,20%
RoA (Resultado neto anualizado / Total activo)	3,40%	1,90%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	87,68%	35,45%

## II. FACTORES DE RIESGO

### **FACTORES DE RIESGO PARA EL EMISOR**

#### **A) Riesgos asociados al negocio del emisor**

El Grupo Sacyr Vallehermoso se encuentra expuesto a una serie de riesgos entre los que cabe destacarse:

##### **1. Riesgo EIFFAGE**

Con fecha 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros solicitud de autorización de una OPE (Oferta Pública de cambio de acciones) sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage, a razón de 5 acciones de Sacyr Vallehermoso por cada 12 acciones de Eiffage. La eficacia de la oferta estaba condicionada a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, sumado al número de acciones en propiedad de Sacyr Vallehermoso, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage (en caso de aceptación de la totalidad de la oferta supondría la emisión de 149.126.600 nuevas acciones de un euro de valor nominal, más una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración). La AMF no ha declarado conforme el proyecto de oferta pública de intercambio presentado por la sociedad Sacyr Vallehermoso relativa a las acciones de Eiffage y ha solicitado a la sociedad Sacyr Vallehermoso, a la que ha declarado que actúa en concierto con otros 6 accionistas de Eiffage, que presente un proyecto de oferta pública combinada relativa a las acciones de la sociedad Eiffage tal que pueda ser declarado conforme con las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables, y principalmente con los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y L. 433-3 IV del código monetario y financiero. Esta decisión ha sido recurrida por Sacyr Vallehermoso, S.A. ante la Corte de Apelación de París, la cual aún no se ha pronunciado al respecto.

En estos momentos por tanto, existen dos alternativas:

1-Que la Cour d'Appelle de Paris anule la decisión de la AMF y por tanto vuelva a tener vigencia la OPE lanzada por Sacyr en el mes de Abril.

2- Que la Cour no anule la decisión de la AMF en cuyo caso Sacyr debería lanzar una OPA en unas condiciones que la AMF debería fijar a la vista de lo que diga la sentencia y la evolución de los mercados financieros ( y sobre cuyo contenido y características resulta de todo punto imposible pronunciarse en estos momentos). Lo único seguro es que en este segundo caso, la AMF debería pronunciarse nuevamente sobre las características de la OPA obligatoria.

## 2. Riesgo financiero:

- Riesgo de tipo de interés: Este riesgo tiene varios posibles efectos:
  - Por una parte, repercute en el coste del endeudamiento financiero, en aquella parte que no cuente con coberturas de tipo de interés, que a 30 de septiembre de 2007 asciende a un 60,9% del total de la deuda neta. Un 1% de variación en el tipo de interés tendría un efecto en el coste de la deuda de 122 millones de euros a esa fecha.
  - Por otra parte, modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, con el consiguiente cambio en el balance de la sociedad.
  - En tercer lugar, y relacionada con la valoración de los activos que realizan los expertos independientes de algunas de las distintas actividades que desarrolla el Grupo SyV, estas se realizan por el descuento de los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable, luego subidas de tipo de interés podrían significar bajadas en dichas valoraciones y a la inversa.
- Riesgos de tipo de cambio: Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.
- Riesgo de liquidez: derivado de una excesiva concentración de vencimientos que pueden poner en peligro, aunque sea temporalmente, la capacidad de atender los compromisos de pago.
- Riesgo de mercado: posibilidad de sufrir pérdidas en el valor económico de las inversiones financieras realizadas en Repsol YPF o Eiffage, como consecuencia de evoluciones desfavorables en las cotizaciones de los mercados financieros. Precio adquisición del 20% de Repsol YPF = 26,71€/acción; Precio adquisición del 33% de Eiffage = 62,12€/acción.

## 3. Riesgo de concentración:

Existe riesgo de concentración geográfica, dado que el 79,5% de la cifra de negocios se realiza en España. Existe riesgo de concentración de actividad ya que el 63,0% de la cifra de negocios se realiza en construcción.

En Millones de €	30/09/2007	% s/Total
Construcción	2.469,1	63,0%
Promoción Resider	701,7	17,9%
Concesiones	413,4	10,6%
Patrimonio	197,9	5,1%
Servicios	443,8	11,3%
Ajustes y Holding	-309,1	-7,9%
<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>

En Millones de €	30/09/2007	% s/Total
España	3.113,1	79,5%
Portugal	537,0	13,7%
Chile	167,1	4,3%
Otros Países	99,6	2,5%
<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>

A nivel de beneficio antes de impuestos, también existe riesgo de concentración, dado que una parte importante del beneficio antes de impuestos

(el 91,4% a 30 de septiembre de 2007) proviene de los resultados que por el método de puesta en equivalencia el Grupo Sacyr Vallehermoso reconoce de sus participaciones en Eiffage y Repsol YPF.

#### **4. Riesgo de reputación corporativa:**

Todos los negocios y especialmente la corporativa son susceptibles a riesgos derivados del incumplimiento de las directrices y recomendaciones en materia de:

Gobierno Corporativo  
Medio ambiente  
Responsabilidad social

#### **5. Riesgo operacional:**

Posibilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de problemas legales, deficiencias de control interno, débil supervisión de los empleados, fraude, falsificación de cuentas o contabilidad creativa, factores en muchos casos motivados por el desarrollo tecnológico, la creciente complejidad de las operaciones, la diversificación de productos, los nuevos canales de distribución. El riesgo operacional es inherente a todas las actividades del grupo

#### **B) Los principales factores de riesgo de cada una de las áreas de actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A., son las siguientes:**

##### ***Actividad de construcción***

En la actividad de construcción realizada por Sacyr y Somague, existen dos riesgos principales:

- Riesgo de Demanda: Que disminuya el nivel inversor de las Administraciones Públicas, dado que el 64,8% de la facturación de 2006 fue realizada a dicho cliente por las obras públicas ejecutadas.
- Riesgo de Licitación: Si al licitar una obra, no se presupuesten con corrección los costes a incurrir en la misma y, por tanto, el resultado sea negativo.

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

Los factores de riesgo que afectan a la actividad promotora, desarrollada por Vallehermoso, son los siguientes:

- Riesgo de Demanda: La inestabilidad o alteraciones 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. pueden afectar negativamente a la demanda. 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.

El aumento de los tipos de interés en España marca el comienzo de una fase de desaceleración del ciclo económico, tras la etapa de fuerte crecimiento experimenta en periodos anteriores. Vallehermoso ha visto disminuir las ventas contratadas en los nueve primeros meses del ejercicio 2007 un 2,9% con respecto a la cifra contratada hasta el 30 de septiembre de 2006.

- **Riesgo de Cobro:** En el caso de la actividad de promoción, se cobra durante la fase de construcción de las viviendas un 20% del importe total de venta, y si un cliente no acude en el momento de la escrituración, la sociedad tiene el derecho contractual a quedarse con las cantidades recibidas a cuenta. A 30 de septiembre de 2007 el importe de preventas ascendía a 2.745 millones de euros.
- **Riesgo de Oferta:** el poco eficiente mercado del suelo incorpora incertidumbre en los costes y en la disponibilidad del elemento básico en la promoción inmobiliaria, lo que puede repercutir en el coste final del producto.

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

La Sociedad, a través de Testa, centra su actividad de patrimonio inmobiliario, que puede verse afectada por los siguientes riesgos:

- **Riesgo de Demanda:** 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.
- **Riesgo de Cobro:** 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.

### ***Concesiones***

Por lo que respecta a las concesiones, actividad que desarrolla a través de Itinere los principales riesgos son:

- **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 76,8% de todos sus ingresos por peaje a septiembre de 2007 y donde se encuentra el 87,0% de la cartera prevista de ingresos futuros), el tráfico de todas las autopistas de peaje que existen ha crecido desde el año 1980 a tasas anuales acumulativas del 4,2%, frente a un crecimiento del PIB del 2,8%. El tráfico ha crecido de forma sostenida por encima del crecimiento del PIB para el conjunto del sector.



- Riesgo de Oferta: las concesiones de infraestructuras tienen vida finita, por lo que a lo largo de la vida de las concesiones que Itinere tiene hoy en cartera, debe lograrse nuevas adjudicaciones, que permitan mantener la actividad a futuro.
- Cambios que puedan producirse en la implantación de la Norma Contable Internacional (NIIF-UE), que puedan afectar a los resultados.

### ***Servicios***

Dentro de la actividad de servicios, que desarrolla a través de Valoriza, 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, de demanda, medioambientales, etc.

## **C) Riesgos externos**

### **1. Riesgo entorno económico:**

Los cambios macroeconómicos y la evolución de la economía tienen una influencia significativa en la actividad de los distintos negocios del Grupo.

En este sentido, una desaceleración en el crecimiento económico y de la demanda interna y sus efectos sobre los parámetros de inflación y sobre los tipos de interés podrían afectar negativamente a nuestras actividades y resultados de las operaciones.

### **2. Riesgos regulatorios:**

Las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (NIIF, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, Ley Orgánica de Protección de Datos, etc.).

En aquellas áreas de actividad sujetas a un mayor volumen de normativa, existe una mayor sensibilidad ante cualquier modificación o desarrollo normativo que pueda afectar en la gestión de los negocios (regulación de tarifas, rescate de concesiones, ayudas públicas, etc)

### **3. Competencia:**

Este riesgo es inherente a la explotación de todos los negocios porque son sensibles en mayor o menor medida a la entrada de nuevos competidores, a la creación de infraestructuras alternativas (autopistas, aeropuertos, intercambiadores, hospitales) desarrollo de nuevas zonas urbanísticas,

tendencias en la movilidad (autopistas, aparcamientos) tendencia a cambios de tipo de residencia.

#### **4. Riesgo país:**

Aunque las inversiones del grupo Sacyr Vallehermoso se concentran principalmente en Europa, tiene algunas inversiones en países fuera de la zona euro, lo que genera una sensibilidad a la estabilidad económica general de dichos países, a la evolución de los tipos de cambio etc. (principalmente en autopistas)

### **FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES**

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

- **Riesgo de mercado:** las emisiones de pagarés están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.
- **Riesgo de crédito:** empeoramiento en la capacidad de obtener créditos de la compañía como consecuencia de incrementos del endeudamiento o empeoramiento de los ratios financieros, lo que conllevaría la posibilidad por parte del Emisor de no poder hacer frente a sus obligaciones de pago.

Ni la sociedad ni los valores indicados en el presente Programa Base, han sido calificados por ninguna agencia.

**Riesgo de liquidez:** imposibilidad por parte de los operadores del mercado para encontrar contrapartida. Está previsto que la emisión de pagarés cotice en el mercado AIAF. Con el objeto de minorar este riesgo, existe firmado un contrato de liquidez con una entidad financiera. Esta Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, el 10% del saldo vivo total emitido.

### **III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS**

#### **1 PERSONAS RESPONSABLES**

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

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, con D.N.I. número 22.403.911-W, en nombre y representación de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. con domicilio social en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid (en adelante, indistintamente, “**SACYR VALLEHERMOSO**” o la “**Sociedad**”), en su calidad de Presidente de la Sociedad, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 3 de octubre de 2007, asume la responsabilidad de la información contenida en el presente Folleto Base de Pagarés

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

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, 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, 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	32.000
Supervisión admisión AIAF	40.000
IBERCLEAR Inscripción del Programa	274
TOTAL	91.698

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.

El valor nominal de cada pagaré es de mil euros

##### **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 social en la Plaza de la Lealtad, 1, 28014 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.

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los pagarés se emitirán al tipo de interés ofertado y aceptado por las Entidades Colaboradoras o 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 o Licitadoras 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

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.

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 NOMINAL	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				
	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE
2,000%	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		
2,100%	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		
2,200%	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		
2,300%	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		
2,400%	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		
2,500%	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		
2,600%	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		
2,700%	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		
2,800%	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		
2,900%	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		
3,000%	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		
3,100%	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		
3,200%	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		
3,300%	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		
3,400%	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		
3,500%	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		
3,600%	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		
3,700%	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		
3,800%	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		
3,900%	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		
4,000%	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		
4,100%	996,64	4,1780%	-1,11	993,31	4,1709%	-1,11	989,99	4,1638%	-1,10	980,18	4,1426%	-1,08	970,56	4,1217%	-1,06	960,61	4,1000%	-1,04	942,29	4,1000%	1,04		
4,200%	996,56	4,2819%	-1,14	993,14	4,2744%	-1,13	989,75	4,2669%	-1,13	979,71	4,2447%	-1,10	969,87	4,2228%	-1,08	959,69	4,2000%	-1,06	940,95	4,2000%	1,06		
4,300%	996,48	4,3859%	-1,17	992,98	4,3780%	-1,16	989,51	4,3702%	-1,15	979,23	4,3469%	-1,13	969,17	4,3239%	-1,11	958,77	4,3000%	-1,08	939,61	4,3000%	1,08		
4,400%	996,40	4,4899%	-1,20	992,82	4,4817%	-1,19	989,27	4,4735%	-1,18	978,76	4,4491%	-1,15	968,48	4,4250%	-1,13	957,85	4,4000%	-1,10	938,28	4,4000%	1,11		
4,500%	996,31	4,5941%	-1,22	992,66	4,5855%	-1,21	989,03	4,5769%	-1,20	978,29	4,5513%	-1,18	967,78	4,5262%	-1,15	956,94	4,5000%	-1,13	936,95	4,5000%	1,13		
4,600%	996,23	4,6984%	-1,25	992,50	4,6893%	-1,24	988,78	4,6803%	-1,23	977,82	4,6536%	-1,20	967,09	4,6273%	-1,18	956,02	4,6000%	-1,15	935,63	4,6000%	1,15		
4,700%	996,15	4,8027%	-1,28	992,33	4,7933%	-1,27	988,54	4,7839%	-1,26	977,35	4,7560%	-1,23	966,40	4,7285%	-1,20	955,11	4,7000%	-1,17	934,31	4,7000%	1,18		
4,800%	996,07	4,9072%	-1,30	992,17	4,8973%	-1,29	988,30	4,8875%	-1,28	976,88	4,8584%	-1,25	965,71	4,8298%	-1,22	954,20	4,8000%	-1,20	932,99	4,8000%	1,20		
4,900%	995,99	5,0117%	-1,33	992,01	5,0014%	-1,32	988,06	4,9912%	-1,31	976,41	4,9609%	-1,28	965,02	4,9310%	-1,25	953,29	4,9000%	-1,22	931,67	4,9000%	1,22		
5,000%	995,91	5,1163%	-1,36	991,85	5,1056%	-1,35	987,82	5,0950%	-1,33	975,94	5,0634%	-1,30	964,33	5,0323%	-1,27	952,38	5,0000%	-1,24	930,36	5,0000%	1,24		
5,100%	995,83	5,2211%	-1,38	991,69	5,2099%	-1,37	987,58	5,1988%	-1,36	975,47	5,1659%	-1,33	963,65	5,1336%	-1,30	951,47	5,1000%	-1,26	929,05	5,1000%	1,27		
5,200%	995,74	5,3259%	-1,41	991,52	5,3143%	-1,40	987,34	5,3028%	-1,39	975,00	5,2685%	-1,35	962,96	5,2349%	-1,32	950,57	5,2000%	-1,29	927,75	5,2000%	1,29		
5,300%	995,66	5,4308%	-1,44	991,36	5,4188%	-1,43	987,10	5,4068%	-1,41	974,53	5,3712%	-1,38	962,27	5,3363%	-1,34	949,67	5,3000%	-1,31	926,44	5,3000%	1,31		
5,400%	995,58	5,5358%	-1,46	991,20	5,5233%	-1,45	986,86	5,5109%	-1,44	974,06	5,4739%	-1,40	961,59	5,4376%	-1,37	948,77	5,4000%	-1,33	925,14	5,4000%	1,33		
5,500%	995,50	5,6410%	-1,49	991,04	5,6280%	-1,48	986,62	5,6150%	-1,46	973,59	5,5767%	-1,43	960,91	5,5390%	-1,39	947,87	5,5000%	-1,35	923,84	5,5000%	1,36		
5,600%	995,42	5,7462%	-1,52	990,88	5,7327%	-1,50	986,38	5,7193%	-1,49	973,13	5,6795%	-1,45	960,22	5,6405%	-1,41	946,97	5,6000%	-1,37	922,55	5,6000%	1,38		
5,700%	995,34	5,8515%	-1,54	990,72	5,8375%	-1,53	986,14	5,8236%	-1,52	972,66	5,7824%	-1,48	959,54	5,7419%	-1,44	946,07	5,7000%	-1,40	921,26	5,7000%	1,40		
5,800%	995,26	5,9569%	-1,57	990,56	5,9424%	-1,56	985,90	5,9280%	-1,54	972,19	5,8853%	-1,50	958,86	5,8434%	-1,46	945,18	5,8000%	-1,42	919,97	5,8000%	1,42		
5,900%	995,17	6,0624%	-1,60	990,39	6,0474%	-1,58	985,66	6,0324%	-1,57	971,73	5,9882%	-1,52	958,18	5,9449%	-1,48	944,29	5,9000%	-1,44	918,69	5,9000%	1,44		
6,000%	995,09	6,1680%	-1,63	990,23	6,1524%	-1,61	985,42	6,1370%	-1,59	971,26	6,0913%	-1,55	957,50	6,0464%	-1,50	943,40	6,0000%	-1,46	917,41	6,0000%	1,47		



#### **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**

Según las necesidades financieras de la empresa, los pagarés se emitirán entre catorce días naturales y dieciocho meses (548 días naturales)

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.

No existe posibilidad de amortización anticipada.

El emisor con el fin de conseguir una homogeneización de los vencimientos, intentará concentrar el número de vencimientos mensuales de los pagarés de forma que no excedan de cuatro vencimientos al mes, siempre y cuando no se distorsionen las necesidades de fondos de tesorería.

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

Las tasas de rendimiento interno (TIR) se calculan 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.

#### **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.**

El acuerdo en virtud al cual se procede a la realización de los mismos, cuya vigencia consta en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, fue adoptado por el Consejo de administración de la sociedad, en su reunión celebrada el día 3 de octubre de 2007, en virtud de las facultades delegadas a su favor por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Sacyr Vallehermoso, S.A. celebrada el día 5 de mayo de 2006.

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 800 millones de euros.

#### **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 o Licitadoras, 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. Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio)

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 base imponible del ahorro 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 del 18%.

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 para el caso de valores que no coticen en mercados organizados, 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 con las modificaciones introducidas por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

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 existe 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 con las modificaciones introducidas por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio)

A estos efectos se considerarán 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 que no operen a través de un establecimiento permanente en España, se encuentran sujetos al gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y estarán sujetas a retención al tipo del 18% 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 o territorio calificado “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 citado 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 con anterioridad a la fecha en que se realice la transmisión, amortización o reembolso.

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 para 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, 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 Folleto Base de pagarés 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 800.000.000 euros, denominado “Programa de Pagarés de Sacyr Vallehermoso, S.A. año 2007”.

#### **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 presente Folleto Base de pagarés es de un año desde su publicación en la página web de la C.N.M.V.

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 800 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 o Licitadoras: Banco Santander, 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), Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa), Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) y Ahorro Corporación Financiera SVB, S.A., 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 o Licitadoras 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 entre 14 días y dieciocho meses.



2. Colaboradoras o 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 Colaboradoras o 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 Colaboradoras o 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 las Colaboradores o Licitadoras, 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 o Licitadoras**

El Emisor podrá recibir cualquier día hábil (excepto el día hábil anterior y posterior al día de las subastas ordinarias quincenales previstos en el apartado A) anterior), entre las 9 y 17 horas, peticiones por parte de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras 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 800 millones de euros.

La determinación del precio en cada caso se hará mediante acuerdo entre el Emisor y la Entidad Colaboradora o Licitadora 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 o Licitadoras 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 500.000 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.**

La liquidación de los pagarés se adecuará a la normativa vigente en cada momento, desarrollada por IBERCLEAR.

El Emisor 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 la Castellana, 83-85 de Madrid, en la web de AIAF Mercado de Renta Fija,

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 o licitadoras, 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 o licitadoras 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 o licitadoras procurando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre peticiones de características similares.

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

Banco Santander, 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)

Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA)

Ahorro Corporación Financiera SVB, S.A.

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, S.A., con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, entidad domiciliaria 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 3 de octubre de 2007, 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 y en todo caso siempre antes del vencimiento de los págares.

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 emitidos al amparo del Programa “Pagarés de Empresa 2006” por un saldo vivo máximo de 800 millones de euros.

## **6.3. Entidades de liquidez**

Sacyr Vallehermoso, S.A. ha formalizado con Banco Santander, 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 Folleto Base de pagarés.

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.

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 BSCX).
2. Servicio REUTERS, en la página SCHINDEX

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 subrogue en la prestación de los referidos servicios.

## **7. INFORMACION ADICIONAL**

### **7.1 Consejeros relacionados con la emisión**

No aplicable

### **7.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por auditores e informe presentado por los mismos.**

No aplicable



**7.3. Inclusión en la nota sobre valores de declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto.**

No aplicable.

**7.4 Información procedente de terceros.**

No aplicable

**7.5 Grado de solvencia asignado al emisor o a los valores.**

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.

## **DOCUMENTO DE REGISTRO**

### **ANEXO I DEL REGLAMENTO (UE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN**

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

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

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, con D.N.I. número 22.403.911-W, en nombre y representación de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. con domicilio social en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid (en adelante, indistintamente, “**SACYR VALLEHERMOSO**” o la “**Sociedad**”), en su calidad de Presidente de la Sociedad, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 3 de octubre de 2007, asume la responsabilidad de la información contenida en el presente documento de registro (en adelante el “**Documento de Registro**”).

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

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en este Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

## **2. AUDITORES DE CUENTAS**

### **2.1. Nombre y dirección de los Auditores de Cuentas**

Las cuentas anuales e informes de gestión, individuales y consolidados, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006 han sido auditados por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n (Torre Picasso), Madrid, e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número SO530.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006 no presentan salvedades y se encuentran depositados en la CNMV.

### **2.2. Renuncia o cese de los Auditores de Cuentas**

Los auditores no han renunciado ni han sido apartados de sus funciones por SACYR VALLEHERMOSO durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes al ejercicio 2007, serán auditadas por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., según acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2007.

### **3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

#### **3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada del Grupo SACYR VALLEHERMOSO al cierre de los años 2004, 2005 y 2006 (datos en miles de euros):

Miles de Euros	2006	2005	2004	%Var06/05	% Var.05/04
Importe Neto de la Cifra de Negocios	4.684.664	4.176.957	3.523.162	12,2%	18,6%
Ebitda	1.065.744	923.585	695.440	15,4%	32,8%
Beneficios de Explotación	861.920	619.770	482.604	39,1%	28,4%
Resultado Financiero	-335.388	-88.011	-266.392	(281,1%)	67,0%
Resultado Consolidado antes de impuestos	722.846	614.005	342.139	17,7%	79,5%
Resultado Consolidado del ejercicio	561.662	422.345	290.390	33,0%	45,4%
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	542.207	413.126	282.230	31,2%	46,4%
Activos no corrientes	20.028.404	8.849.598	8.119.265	126,3%	9,0%
Activos corrientes	7.098.442	5.457.098	4.507.963	30,1%	21,1%
Total Activo/Pasivo	27.126.846	14.306.696	12.627.228	89,6%	13,3%
Patrimonio neto	3.008.900	1.979.749	1.957.026	52,0%	1,2%
Pasivos no corrientes	17.972.773	8.010.874	7.137.509	124,4%	12,2%
Pasivos corrientes	6.145.173	4.316.073	3.532.693	42,4%	22,2%
Deuda Financiera Neta	18.357.052	8.085.282	7.350.560	127,0%	10,0%
Ganancias por acción básicas	1,9	1,52	1,03	25,0%	47,6%
Ganancias por acción diluidas (ajustado)	1,94	1,52	1,11	27,6%	36,9%
Número de acciones en circulación (al cierre)	284.636.213	274.470.634	266.153.343	3,7%	3,1%

#### **3.2. 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 septiembre (datos en miles de euros):

	30/09/2007	30/09/2006	%Var07/06
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.916.757	3.292.888	18,9%
Ebitda	838.621	739.830	13,4%
Beneficios de Explotación	610.887	569.466	7,3%
Resultado Financiero	-571.785	-246.485	132,0%
Resultado Consolidado antes de impuestos	749.045	370.380	102,2%
Resultado Consolidado del ejercicio	745.219	276.678	169,3%
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	735.299	262.268	180,4%
Activos no corrientes	21.306.748	11.433.678	86,4%
Activos corrientes	7.755.486	7.058.194	9,9%
Total Activo/Pasivo	29.062.234	18.491.872	57,2%
Patrimonio neto	3.553.451	2.294.235	54,9%
Pasivos no corrientes	18.889.970	10.397.210	81,7%
Pasivos corrientes	6.618.814	5.800.427	14,1%
Deuda Financiera Neta	19.763.885	11.072.111	78,5%

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

Ver apartado II. FACTORES DE RIESGO

## **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

### **5.1. Historial y evolución del emisor**

#### **5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor**

La denominación social de la Sociedad es SACYR VALLEHERMOSO, S.A. La Sociedad tiene registradas a nivel comunitario dos marcas comerciales comunitarias: Sacyr Vallehermoso y SyV.

#### **5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro**

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 1.884, Folio 197, Sección 8ª, Hoja M-33.841. Su número de identificación fiscal es A-28.013.811.

#### **5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos**

SACYR VALLEHERMOSO fue constituida, por tiempo indefinido, con la denominación social de “Compañía Madrileña de Contratación y Transportes, S.A.”, mediante escritura pública otorgada el día 5 de julio de 1921 ante el Notario de Madrid D. Anastasio Herrero Muro, bajo el número 1.234 de su protocolo. La Sociedad dio comienzo a sus actividades el mismo día del otorgamiento de su escritura de constitución.

En virtud de escritura pública otorgada el 29 de enero de 1953, ante el Notario de Madrid, D. José Luis Díez Pastor, con el número 137 de su protocolo, se modificó su denominación social por la de Vallehermoso, S.A. En virtud del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de junio de 1991, la Sociedad adaptó sus estatutos sociales a la Ley de Sociedades Anónimas.

Finalmente, en virtud de la escritura pública de fusión por absorción de Grupo Sacyr, S.A. otorgada el día 30 de mayo de 2003, ante el Notario de Madrid, D. José Aristónico García Sánchez, bajo el número 1.230 de protocolo, la Sociedad adoptó su actual denominación.

#### **5.1.4. Domicilio, legislación aplicable, nacionalidad y dirección y números de teléfono de su domicilio social**

SACYR VALLEHERMOSO es una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid y regida por la legislación española. No resulta de aplicación ninguna legislación especial a las actividades desarrolladas por SACYR VALLEHERMOSO.

El teléfono de contacto de la Sociedad correspondiente a atención a accionistas e inversores es el 902.196.360.

### **5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor**

El grupo Sacyr Vallehermoso (SyV), con la constructora Sacyr como núcleo aglutinador, ha formado un grupo diversificado, pero complementario a la vez, que desarrolla cinco áreas de actividad principales: construcción, promoción inmobiliaria, concesiones de infraestructuras de transporte, patrimonio en renta y servicios.

En 1986 nació Sociedad Anónima de Caminos y Regadíos, posteriormente Sacyr, que es la constructora en torno a la cual se ha ido formando el grupo SyV. Su actividad inicial se centró en la ejecución de proyectos de obra pública, pero en 1996 entró en la promoción y explotación de autopistas de peaje con un primer contrato en Chile. En 2002 adquirió una participación del 24,5% de la promotora de viviendas, Vallehermoso.

Bajo la denominación de Compañía Madrileña de Contratación y Transportes, en 1921 se creó la compañía que en 1953 cambió su objeto social y su denominación por Vallehermoso en referencia a la calle de Madrid en la que promovió sus primeras casas. En esa fecha la sociedad empieza su actividad como constructora, vendedora y arrendadora de viviendas, que se ha mantenido hasta la actualidad. Vallehermoso se fusionó con Sacyr en 2003.

Coslada Edificios Comerciales, posteriormente denominada Prima Inmobiliaria, nació en 1974 y en el año 2002 se fusionó con Vallehermoso Patrimonio para crear la compañía Testa Inmuebles en Renta, hoy integrada también en SyV.

En Portugal, en 1947, José Vaz Guedes fundó Empreitadas Moniz da Maia, Duarte & Vaz Guedes, origen del grupo Somague que se integró en Sacyr Vallehermoso en 2004 siendo una de las primeras constructoras de Portugal y con negocios en concesiones de infraestructuras y servicios.

En 1984 el Estado creó la Empresa Nacional de Autopistas (ENA), incorporando las participaciones estatales en autopistas de peaje, y que en 2003 fue vendida a un consorcio privado encabezado por Sacyr Vallehermoso.

El año 2003 supone el punto de inicio de una historia en común de todas estas empresas bajo el paraguas de Sacyr Vallehermoso. El 3 de abril de ese año las juntas generales de accionistas de Sacyr y Vallehermoso aprueban la fusión de ambas empresas, en octubre de ese mismo año se firma la compra de ENA al Estado y en diciembre se cierra el acuerdo con la familia propietaria de Somague para su integración en SyV, que se haría efectiva durante 2004.

En 2005 se incorpora al grupo Sufi, empresa especializada en servicios medioambientales creada en 1982 y que sirve de plataforma para incrementar la presencia de Sacyr Vallehermoso en el sector servicios.



En agosto de 2006, Sacyr Vallehermoso, junto a las Cajas Vascas BBK, Kutxa y Vital lanzó una OPA sobre la sociedad concesionaria Europistas. Este proceso de OPA concluyó de forma exitosa el pasado mes de noviembre de 2006, con el resultado de una participación del Grupo SyV en Europistas del 50% . El 17 de abril de 2007 los consejos de administración de Itinere y de Europistas acordaron la fusión por absorción de la primera por la segunda. La fusión de ambas sociedades está prevista para 2008 y la nueva sociedad seguirá cotizando con la denominación de “Itinere Infraestructuras, S.A.”.

## 5.2. Inversiones

### 5.2.1. Descripción de las principales inversiones del emisor

La inversión en inmovilizado del Grupo SyV en los últimos tres años es la siguiente:

(Millones de Euros)			
Inversión bruta	2006	2005	2004
Inmovilizado material	278,4	279,1	343,9
Inmovilizado inmaterial	78,4	29,2	22,0
Inmovilizado financiero	9.608,6	299,8	867,4
Inversiones inmobiliarias	654,5	18,6	185,8
Proyectos concesionales	376,7	401,1	589,4
<b>TOTAL</b>	<b>10.996,6</b>	<b>1.027,8</b>	<b>2.008,5</b>

La financiación de las inversiones que se describen en cada área de actividad, se especifican en el apartado 10.2. y 20.1

#### 5.2.1.1. Grupo SACYR VALLEHERMOSO

En la política del Grupo SACYR VALLEHERMOSO destaca el esfuerzo inversor que se viene realizando de forma sostenida en los últimos ejercicios. A continuación presentamos la evolución de la inversión en cada una de las divisiones del Grupo a 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006.

#### 5.2.1.2. División Patrimonial

A 30 de septiembre de 2007, las principales inversiones de esta división son las realizadas en la Torre SyV que asciende a 265,8 millones de euros y 61,4 millones de euros en un edificio de oficinas en Madrid, además de diversos inmuebles en construcción para su futura explotación.

Las principales inversiones de TESTA en 2006 han sido las siguientes:

- Adquisición de un edificio de oficinas, que se encuentra en la Avenida Brickell –la mejor zona de negocios de Miami-, tiene 17.300 metros cuadrados de superficie distribuidos en 14 plantas de oficinas. Está totalmente alquilado, además, Testa también construirá en la misma parcela que ocupa este edificio un nuevo inmueble con una superficie alquilable de 38.100

metros cuadrados. El importe total de la inversión asciende a 50,59 millones de euros.

- Adquisición de una torre de oficinas en París, Torre Adria, está situado en la mejor zona de negocios de París, La Defense, tiene una superficie total de 54.000 metros cuadrados distribuida en 40 plantas de oficinas. Se trata de un edificio equipado con las últimas tecnologías ya que se terminó de construir en 2002 está totalmente alquilada con un contrato de largo plazo. El importe de la inversión para Testa asciende a 600 millones de euros.

En el ejercicio 2005, las inversiones más relevantes de la división patrimonial del Grupo SACYR VALLEHERMOSO han sido las siguientes:

- Testa fue adjudicataria, por parte de la Comunidad de Madrid, de la explotación de tres centros hospitalarios, uno de ellos en Parla, otro en Coslada y otro en Majadahonda. En estos tres proyectos participan también las compañías del Grupo, Sacyr y Valoriza Facilities.

El centro hospitalario de Parla fue adjudicado en mayo de 2005 y supone una inversión de 84,5 millones de euros. Ha entrado en explotación en 2007. Tendrá una superficie cercana a 58.000 metros cuadrados, con una dotación de 180 camas, ampliables a 246 en 2017, y 9 quirófanos. Proporcionará servicios sanitarios a 140.000 ciudadanos residentes en los municipios del sur de la región. La Comunidad de Madrid pagará un canon anual de 13,79 millones de euros durante los treinta años de vida de la concesión.

Por su parte, el centro hospitalario de Coslada fue adjudicado a mediados de junio de 2005 y supone una inversión de 93,4 millones de euros. Ha entrado en explotación en 2007. Tiene una superficie total superior a 80.000 metros cuadrados y está equipado con 180 camas, ampliables a 239 en 2017. Tendrá una capacidad operativa para realizar 15.800 intervenciones quirúrgicas y prestará servicio a 120.000 ciudadanos. La Comunidad de Madrid pagará un canon anual de 14,9 millones de euros durante los treinta años de vida de la concesión.

El centro hospitalario de Majadahonda, se contabiliza por puesta en equivalencia al tener una participación del 20% y supone una inversión de 49 millones de euros. Esta previsto que entre en explotación en 2008.

Durante el segundo trimestre de 2007, se traspasaron a Itinere los tres hospitales, dado el carácter concesional que tendrá su explotación.

En el ejercicio 2004, las inversiones más relevantes de la división patrimonial del Grupo SACYR VALLEHERMOSO son las siguientes:

- La adquisición del suelo por importe de 140 millones de euros para la Torre SyV situada en el Paseo de la Castellana. La Torre SyV se encuentra en fase de construcción y se espera esté finalizada en el año 2008. El edificio tendrá una altura total de 250 metros, 52.672 metros cuadrados en 55 plantas sobre

rasante y otros 45.000 metros cuadrados bajo rasante. Un hotel de la cadena Hotusa ocupará las primeras 33 plantas con una superficie aproximada de 33.200 metros cuadrados. Los restantes 19.500 metros cuadrados se dedicarán a oficinas en alquiler.

- La adquisición al ayuntamiento de Madrid de 152.791 metros cuadrados de suelo urbanizable en el Plan de Actuación Urbanística (PAU) de Valdebebas por un importe de 33 millones de euros.
- La adquisición del inmueble de oficinas de 18.655 metros cuadrados sobre rasante, sito en la calle Alcalá 45 de Madrid, por 99,78 millones de euros y que ocupará el Ayuntamiento de Madrid, en régimen de alquiler, durante un período de 10 años.
- Adquisición de 41 locales comerciales por un importe de 21,55 millones de euros, con un total de 2.688 metros cuadrados de superficie básica alquilable, ocupados al 100%, en el Centro Oeste de Majadahonda (Madrid).

#### **5.2.1.3. División de Concesiones (ITINERE)**

La inversión bruta en concesiones ascendía a 30 de septiembre de 2007 a 6.563,8 millones de euros. De ellos, 388,1 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión Autopista Nororiental ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile, junto con las tres de peaje en sombra en España (Autopista del Turia, Eresma y Barbanza), los dos intercambiadores de transporte de Madrid (Plaza Elíptica y Moncloa) y los hospitales en la Comunidad de Madrid.

INVERSION (Millones de Euros)	Septiembre 2007		Septiembre 2006		% Variac. 07/06
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	
Audasa	2.301,1		2.296,9	0,0	0,2%
Avasa	672,1		668,3	0,0	0,6%
Audenasa	433,5	1,9	432,9	0,4	0,5%
Aucalsa	791,2		787,6	0,0	0,5%
Aunor	97,4		97,0	0,1	0,4%
Autoestradas de Galicia	171,1		170,8	0,0	0,1%
Burgos - Armiñón	400,3				
Túneles de Artxanda	41,9				
Palma - Manacor	46,9				
Viastur	120,0			51,6	132,5%
Neopistas	16,6				
Autovia del Turia	0,0	108,8		33,6	224,0%
Intercambiador de la Plaza Elíptica	54,5			14,9	265,6%
Intercambiador de Moncloa	0,0	52,0		2,5	2016,6%
Autovia del Eresma	0,0	43,8		4,0	990,6%
Autopista del Barbanza	0,0	37,0		2,6	1314,7%
Autopista de Guadalmedina	0,0	1,7			
Hospital del Sur	83,1				
Hospital del Henares	92,7				
<b>España</b>	<b>5.322,4</b>	<b>245,2</b>	<b>4.453,5</b>	<b>109,7</b>	<b>22,0%</b>
Elqui	213,6		229,5		-6,9%
Los Lagos	223,6		240,2		-6,9%
Rutas del Pacífico	174,8		188,2		-7,1%
Red Vial Litoral Central	34,6		37,2		-6,8%
Vespucio Sur	123,3		129,9		-5,1%
Triangulo do Sol	73,2	7,5	52,6	4,5	41,2%
Acceso Nororient	0,0	117,0	0,0	36,1	224,1%
Autopista del Valle	0,0	3,3	0,0	2,9	14,7%
Autopista del Sol	0,0	0,5		0,0	5722,2%
<b>América</b>	<b>843,2</b>	<b>128,3</b>	<b>877,5</b>	<b>43,5</b>	<b>5,5%</b>
N6 Galway - Ballisnaloe		14,6			
<b>Irlanda</b>		<b>14,6</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>6.165,5</b>	<b>388,1</b>	<b>5.331,1</b>	<b>153,2</b>	<b>19,5%</b>

El saldo acumulado de la inversión bruta en autopistas asciende a 31 de diciembre de 2006 a 6.721,5 millones de euros. De ellos, 288,3 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión Autopista Nororient ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile, junto con las tres de peaje en sombra en España (Viastur, Autopista del Turia y Barbanza) y los dos intercambiadores de transporte de Madrid (Plaza Elíptica y Moncloa).

A continuación se incluye un cuadro con la inversión acumulada a 31 de diciembre de cada año en autopistas y otras vías de peaje:

(Millones de euros)	2006		2005		2004		% Variac. 05/04	% Variac. 06/05
	EXPLOTACIÓN	CURSO	EXPLOTACIÓN	CURSO	EXPLOTACIÓN	CURSO		
<b>INVERSIONES</b>								
Avasa	669,7		666,2		662,7		0,5%	0,5%
Aunor	97,0		97,0		97,0		0,0%	0,0%
Aucalsa	787,9		786,1		746,7		5,3%	0,2%
Audasa	2.298,9		2.295,6		2.073,7		10,7%	0,1%
Audenasa	433,5	0,5	432,9		397,0		9,0%	0,3%
Autoestradas	170,9		170,7		158,2		7,9%	0,1%
Autovia del Turia		48,8		5,5				787,3%
Viastur		72,5		5,3				1267,9%
Autovia del Eresma		10,1						
Autopista del Barbanza		5,9						
Aut. de Guadalmedina		0,2						
Intercamb. Pza. Elíptica		32,4						
Intercamb. De Moncloa		42,0						
Burgos-Armiñón	1.074,5							
Tuneles de Artxanda	52,1							
<b>ESPAÑA</b>	<b>5.584,5</b>	<b>212,4</b>	<b>4.448,5</b>	<b>10,8</b>	<b>4.135,3</b>	<b>0,0</b>	<b>7,8%</b>	<b>30,0%</b>
R-5 El Elqui	221,5		256,5		205,0		0,3	-0,1
R-5 Los Lagos	231,8		268,5		214,6		0,3	-0,1
Rutas del Pacífico	181,2		210,0		167,2		0,3	-0,1
Red Vial Litoral Central	35,9		41,6		32,9		0,3	-0,1
Vespucio Sur	125,9		144,0			62,8	1,3	-0,1
Acceso Nororiental		64,8		33,1		24,4	0,4	1,0
Autopista del Valle		3,4		0,4				7,5
Triangulo do Sol	52,4	7,3	50,9					0,2
Autopista del Sol		0,4						
<b>AMERICA</b>	<b>848,7</b>	<b>75,9</b>	<b>971,5</b>	<b>33,5</b>	<b>619,6</b>	<b>87,1</b>	<b>42,2%</b>	<b>-8,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6433,2</b>	<b>288,3</b>	<b>5420</b>	<b>44,3</b>	<b>4754,9</b>	<b>87,1</b>	<b>12,9%</b>	<b>23,0%</b>

El importe total recogido en el saldo de inversión acumulada incluye el coste de construcción y puesta en marcha de las concesiones operativas promovidas por Itinere Infraestructuras, S.A., así como el invertido para la incorporación de las concesiones en explotación, tal es el caso de Avasa y de las concesionarias incluidas en el subgrupo ENA.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo acumulado de inversiones realizadas por Itinere asciende a 5.464,3 millones de euros, de las que 5.420,0 millones corresponden a autopistas de peaje en explotación y el resto a las que están en curso. En el periodo se han realizado inversiones por 681 millones de euros, de los cuales 501,6 millones de euros han correspondido al aumento de participación en ENA del 70% al 100%.

En enero de 2005 Itinere Infraestructuras, S.A. adquirió a Somague SGPS, S.A. el 100% de las acciones de Somague Concessoes por valor de 41,04 millones de euros. Además ha continuado con el desarrollo de las obras en curso que tiene en marcha por importe de 138,36 millones de euros, al cierre de 2005.

Por su parte, al cierre del ejercicio 2004, la inversión en autopistas y otras infraestructuras de transporte en explotación de Itinere Infraestructuras, S.A. ascendía a 4.754,9 millones de euros.

En 2004 se firmó un acuerdo de compraventa de participaciones con OHL por el que se adquirieron por parte de Itinere Infraestructuras, S.A. las siguientes participaciones de OHL:

- 45% de Autopista del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de Murcia (Aunor), con lo que se alcanza el 100% del capital de la sociedad;
- 6,75% de Alazor Inversiones (propietaria de las autopistas de peaje de la Comunidad de Madrid R3 y R5), con lo que se cuenta con el 25,16% del capital de la sociedad (siendo, por tanto, el mayor accionista); y
- 5,9% de Tacel Inversiones (propietaria de la Autopista Central Gallega, Acega) para totalizar el 18,36% de participación a través de Itinere Infraestructuras, S.A., y ENA.

OHL, por su parte, adquirió las siguientes participaciones de filiales de SACYR VALLEHERMOSO:

- 33% de Euroglosa 45 Concesionaria de la Comunidad de Madrid (titular del tramo 3 de la autopista M-45); y
- 20% de Aeropistas (titular de la Concesionaria Eje Aeropuerto que conecta la M-40 con el aeropuerto de Barajas).

En el ejercicio 2004, EnaItinere adquirió un paquete adicional de un 20% del capital del grupo ENA hasta alcanzar un 70% de participación en su capital (ver apartado 10.3 A) 3) de este Documento de Registro para más información sobre esta adquisición.

Nota: Peaje en sombra: los usuarios de la carretera no pagan peaje por su utilización, sino que es la Administración la que lo abona con cargo a sus Presupuestos Generales.

#### **5.2.1.4. División de Promoción (Vallehermoso )**

Durante los nueve primeros meses de 2007 Vallehermoso ha invertido en suelo un importe de 70,2 millones de euros.

Durante el ejercicio 2006, Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. ha continuado con su actividad promotora, adquiriendo suelos por importe de 769 millones de euros.

En el ejercicio 2005, se adquirió suelo por importe de 1.011,0 millones de euros. En enero de 2005 Vallehermoso División de Promoción adquirió a Somague SGPS, S.A. el 100% de las acciones de Somague Inmobiliaria, S.A. por valor de 15 millones de euros.

En el ejercicio 2004 se adquirió suelo para promoción residencial por un importe de 616,8 millones de euros.

#### **5.2.1.5. División de Construcción (SACYR)**

La actividad de construcción no se caracteriza por la necesidad de invertir, por lo que en el ejercicio 2006 y los nueve primeros meses de 2007, no se ha producido ninguna inversión significativa, dado que la mayor parte de los trabajos son para

obra civil, en las que se recibe por anticipado certificaciones para los acopios necesarios; la actividad constructora no necesita financiación bancaria. En aquellos casos en que los trabajos se cobran a la entrega (método alemán) la sociedad se financia con los recursos generados por el resto de las obras y cash flow retenido.

En los últimos ejercicios la principal inversión del Grupo Sacyr Vallehermoso en la división de construcción ha sido la adquisición, por diversas operaciones, de sucesivas participaciones de Somague SGPS, S.A. hasta llegar al 100% que se ostenta en la actualidad, para lo cual se llevó a cabo un aumento de capital por importe de 13.850.948 euros que fue desembolsado en su integridad mediante aportación de 16.776.607 acciones de Somague SGPS, S.A. representativas del 64,28% de su capital social. Desde febrero de 2005, SACYR VALLEHERMOSO controla el 100% del capital de Somague SGPS, S.A., tras haber adquirido el paquete restante. Estos títulos se fueron adquiriendo mediante una orden continua de compra dispuesta en la Bolsa de Lisboa entre octubre de 2004 y enero de 2005. En esta orden, SACYR VALLEHERMOSO ofrecía 9,8 euros por cada una de las acciones de Somague SGPS, S.A.

#### **5.2.1.6. División de Servicios (VALORIZA GESTION.)**

La división de servicios es una de las de más rápido crecimiento dentro del grupo Sacyr Vallehermoso, en parte por las adquisiciones efectuadas y en parte por la intensa actividad de contratación de las cuatro áreas de actividad.

Durante los nueve primeros meses de 2007, se ha continuado invirtiendo en plantas energéticas de tratamiento de aguas por importe de 98,9 millones euros.

A lo largo del ejercicio 2006 se invirtió 221,5 millones de euros en la construcción de nuevas plantas energéticas, Cia de Escombreros y de Puente del Obispo y de tratamiento de aguas Empresa Municipal de Aguas de Tenerife (Emmasa), Emalsa, Aguas de Barcelona y AGS Pços de Tenerife.

En el ejercicio 2005, el Grupo SACYR VALLEHERMOSO realiza las siguientes adquisiciones:

- 100% del capital social de Sufi, S.A. por importe de 142 millones de euros. El grupo Sufi centra su actividad en cinco áreas de negocio totalmente complementarias con las de Valoriza Gestión, S.A.:
  - residuos sólidos urbanos (limpieza y recogida, construcción y explotación de plantas de tratamiento, valorización energética);
  - ciclo integral del agua (tratamiento y aprovechamiento de aguas residuales y lodos de depuración, suministro de agua y saneamiento);

- multiservicios (jardinería, limpieza de interiores, parquímetros);
- energía eólica (cartera potencial superior a 300 MW en proyectos y estudios de parques eólicos), con lo que el Grupo SACYR VALLEHERMOSO reafirma su apuesta por este negocio;
- otros (mantenimiento de carreteras, obras civiles especiales, consultoría).
- Emalsa: en mayo de 2005 se cerró la compra de la sociedad Nueva Nuinsa, cuyo principal activo es el 33% del capital de la Empresa Municipal de Aguas de Las Palmas de Gran Canaria (Emalsa), que gestiona el ciclo integral de la distribución del agua potable en las cuatro ciudades incluida la capital, dando servicio a más de 400.000 personas. Cuenta con una desaladora de agua de mar con una capacidad de producción de 80.000 metros cúbicos/día.
- En el campo de la energía se ha adquirido un 26% adicional por importe de 2,34 millones de euros, de la ingeniería Iberese, con lo que se alcanza el 100% del capital.

En el ejercicio 2004:

- destaca la adquisición, por un importe de 2.742 miles de euros, de un 24% adicional del capital social de Iberese, S.A. que realiza proyectos de instalación y generación de energía. Con esta adquisición SACYR VALLEHERMOSO ha pasado a ostentar el 74% del capital social de Iberese, S.A.

Las inversiones principales fueron destinadas a Extragol con una inversión total acumulada al cierre de 2004 de 11.137 miles de euros, Secaderos de Biomasa (10.987 miles de euros), Biomasa de Puente Genil (7.925 miles de euros) y Compañía Energética de Pata de Mulo (11.846 miles de euros).

Las inversiones estratégicas en diferentes activos, cuentan con una financiación asociada de manera inequívoca a los mismos. Estas inversiones, junto con la financiación de proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo, reservando la financiación a corto plazo para la atención de necesidades operativas de circulante. Las inversiones más relevantes financiadas durante el ejercicio 2006, además de las señaladas en el punto 5.2.2.6 son las siguientes:

#### a) Financiación compra de Torre Adriá en París

En el área de Patrimonio Inmobiliario se han invertido 775 millones de euros, destacando los 600 millones de euros destinados a la compra de Torre Adriá en París.



En el primer caso, la operación se financió con un préstamo sindicado por importe de 600 millones de euros, en dos tramos, con un plazo medio de amortización de 6 años y coste financiero variable referenciado al euribor más un margen. Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de deuda financiera neta del acreditado sobre el valor de los activos. Como cobertura del riesgo frente a subidas de tipos de interés, la sociedad suscribió una operación de cobertura (IRS) con vencimiento en septiembre del 2010 sobre el 78% de la deuda. Esta cobertura se ha manifestado eficaz al 100% al cierre del ejercicio.

#### b) Otra financiación

De manera adicional, en el área de promoción inmobiliaria se han invertido 847 millones de euros en suelo y obras en curso para nuevas promociones de viviendas. La financiación de estos proyectos inmobiliarios se realiza a través de créditos puente vinculados al desarrollo de promociones definidas, con un coste medio de euribor más un margen que oscila entre el 0,15% y el 0,20% y con promesa hipotecaria futura. Estos créditos o préstamos "puente" vinculados se reembolsan a medida que se realizan disposiciones de los préstamos hipotecarios al promotor. Con la entrega de las viviendas desaparece la deuda hipotecaria, bien por subrogación del cliente bien por amortización con los fondos recibidos del mismo al escriturar.

#### **5.2.1.7. Inversiones Financieras**

Las inversiones financieras más relevantes durante el ejercicio 2006 han sido las siguientes:

##### 1. Adquisición del 20,01% de Repsol

Financiación de la adquisición del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF por un importe de 6.526 millones de euros

La compra de las acciones representativas del 20,01% del capital de Repsol YPF, realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, se ha financiado con un crédito bancario sindicado que asciende a 5.175 millones de euros con vencimiento final y único a 5 años. Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas.

El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. A finales del ejercicio su coste, sin tener en cuenta el IRS suscrito con posterioridad al cierre, ascendía al 4,7%. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2006 la sociedad suscribió un contrato de cobertura frente al riesgo de subida de tipo de interés (IRS) por el 66% del principal del crédito y con el mismo vencimiento que la deuda subyacente. Hasta el momento la eficacia de esa cobertura es del 100%.

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("Value to Loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol pignoradas. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de ejecución de la prenda constituida. El valor global de las garantías prestadas por Sacyr Vallehermoso (recurso al accionista) tiene como límite la cantidad de 1.275 millones de euros.

La parte restante del precio de las acciones de Repsol YPF, se ha financiado mediante deuda subordinada de la sociedad vehículo materializada en el préstamo recibido de su único accionista, Sacyr Vallehermoso S.A., 1.175 millones de euros y aportación de capital 200 millones de euros.

## 2. Adquisición del 30,33% de Eiffage.

Financiación de la adquisición del 30,33% de la compañía Eiffage alcanzando el Grupo el 32,61% del total de la sociedad gala

La inversión realizada en el ejercicio asciende a 1.780 millones de euros. Los préstamos bancarios que financian esta inversión ascienden a 1.750 millones de euros, en su mayoría con vencimiento a dos años prorrogables en otros dos. Su coste financiero está referenciado a euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El tipo e interés medio de estos préstamos, al cierre, ascendía al 3,87%. En todos ellos se ha otorgado en garantía de las obligaciones adquiridas contrato de prenda sobre las acciones de Eiffage.

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("Value to Loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Eiffage pignoradas. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de ejecución de la prenda constituida.

## 3. Adquisición del 50% de Europistas (financiación)

La inversión realizada en el ejercicio asciende a 615,8M€ Se ha financiado a través del préstamo sindicado suscrito por la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones por importe de 560 millones de euros con vencimiento máximo a dos años y en todo caso a la realización de la Oferta Pública de Venta y/o Suscripción de acciones de Itinere Infraestructuras, resultante de la fusión con Europistas. El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El tipo final que al cierre ascendía al 4,24%.

La parte restante del precio de las acciones de Europistas, se ha financiado mediante deuda subordinada de la sociedad vehículo materializada en el préstamo recibido de su único accionista, Sacyr Vallehermoso S.A., 50 millones de euros y aportación de capital de 10 millones de euros.

## **5.2.2. Descripción de las principales inversiones en curso**

### **5.2.2.1. División Patrimonial (TESTA INMUEBLES EN RENTA)**

Testa Inmuebles en Renta, tiene en curso, a 30 de septiembre de 2007, proyectos que supondrán una inversión total de 698,8 millones de euros en varios proyectos de oficinas, hoteles, viviendas y residencias de tercera edad, en España y Estados Unidos. De esta cantidad, a 30 de septiembre de 2007 ya se habían realizado 382,3 millones de euros. La superficie sobre rasante de estos proyectos asciende a 218.783 metros cuadrados.

Todos estos inmuebles serán financiados en parte con el cashflow generado por la compañía y en parte con créditos puente que, una vez finalizada la construcción y sean alquilados los inmuebles, se convertirán en créditos hipotecarios.

### **5.2.2.2. División de Promoción (VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN)**

A 30 de septiembre de 2007, Vallehermoso División de Promoción tenía una inversión en existencias de 4.296,5 millones de euros, correspondientes a la reserva de suelo (4,6 millones de metros cuadrados edificables, de los que el 92% es de uso residencial) y a las obras en curso de las promociones que a dicha fecha se encontraban en marcha.

### **5.2.2.3. División de Concesiones (ITINERE INFRAESTRUCTURAS,)**

Itinere tenía, a 30 de septiembre de 2007, 13 nuevas concesiones en construcción, que suponían una inversión total de 3.618,6 millones de euros para incorporar 833,0 nuevos kilómetros de autopistas de peaje, una línea de metro de 19 kilómetros y un intercambiador de transporte. Además, durante el segundo trimestre de 2007, se traspasaron a Itinere desde Testa – la filial patrimonial del grupo SyV - tres hospitales que el grupo SyV está construyendo en la Comunidad de Madrid, dado el carácter concesional que tendrá su explotación: el Hospital del Henares, el Hospital de Parla y el Hospital de Majadahonda.

Características de las principales concesiones en curso:

- Autopista de peaje en sombra Autopista del Turia entre Valencia y Losa del Obispo. El proyecto consiste en el desdoblamiento de la actual CV-35 junto con la variante norte de Benaguasil de la CV-50, con una inversión en construcción, operación y mantenimiento de 165 millones de euros y unos ingresos totales a lo largo del plazo de concesión (35 años) de 750 millones de euros. La longitud del tramo es de 53 kilómetros. Se abrirá al tráfico en 2008. El grupo SyV participa en este proyecto con un 80% del capital.
- Autopista de peaje Trakia Motorway Kalotina-Sofía-Bourgas en Bulgaria. A través de un consorcio en el que Somague-Itinere tiene un 15%, se está llevando a cabo la construcción de la que será principal autopista de Bulgaria, que recorrerá el país de este a oeste pasando por la capital Sofía. La vía tiene 443 kilómetros de longitud (182 kilómetros ya están construidos) y precisará de una inversión total de 715 millones de euros. El plazo de concesión es de 35 años.
- Autopista AP-46 Alto de Las Pedrizas-Málaga. El consorcio adjudicatario está formado por Itinere (70%) y Sacyr (10%), filiales respectivamente de concesiones de infraestructuras y construcción del grupo SyV. La concesión es por un periodo de 36 años ampliables a 40 y la inversión para poner en servicio la autopista ascenderá a 321,6 millones de euros, incluidas expropiaciones.

Las concesiones en construcción a 30 de septiembre de 2007 son las siguientes:

CONCESIONES EN CONSTRUCCION A 30/09/07	PAIS	TRAMO	% PARTICIP.	TOTAL KM	AÑO REVERSIÓN	INVERSION TOTAL (Mill)
Metro de Sevilla	España	Dos Hermanas-Aljarafe	31,13%	19,0	2038	616,6
Autovia del Turia	España	Valencia-Losa del Obispo	80,00%	52,9	2040	153,8
Autovia del Eresma	España	Cuellar-Segovia	73,00%	48,5	2041	104,8
Autovia del Barbanza	España	Padrón-Ribera	80,00%	40,0	2036	97,5
Autopista Guadalmedina	España	Málaga-Alto Las Pedrizas	80,00%	24,5	2042	321,6
Intercambiador Moncloa	España		80,00%		2041	109,9
Hospital de Majadahonda	España		20,00%		2040	190,3
Aeropuerto de Murcia	España		60,00%		2047	217,3
Autopista Nororiente	Chile	Acceso Nororiente	100,00%	21,5	2043	229,3
Autopistas del Valle	Costa Rica	San José/Aeropuerto - San Ramón	35,00%	65,8	2030	277,6
Autopistas del Sol	Costa Rica	San José - Caldera	35,00%	76,8	2031	306,5
Trakia Motorway	Bulgaria	Kalotinas-Bourgas	15,00%	443,0	2040	715,0
M50 - Dublin	Irlanda	Aut Circunvalación de Dublin	45,00%	41,0	2041	278,5
<b>TOTAL EN CONSTRUCCION</b>				<b>833,0</b>		<b>3.618,7</b>

#### **5.2.2.4. División de Construcción**

El área de construcción no tiene inversiones en curso, dada la naturaleza de su actividad.

#### **5.2.2.5. División de Servicios**

- a) Actividad de medioambiente: la gestión de la cartera del grupo actual no supone un volumen de inversión significativo al tratarse de contratos de

mantenimiento y gestión de plantas de tratamiento de residuos que se encuentran ya en explotación.

- b) En la actividad de agua están en ejecución la desaladora de la Bahía de Alcudia, con una inversión prevista de 61,9 millones de euros y las tres plantas desaladoras en Argelia que supondrán una inversión total de 460 millones de euros. Se ha adjudicado recientemente la desaladora de Aguilas/Guadalentín (Murcia) con una inversión prevista de 102,9 millones de euros.
- c) Las actividades englobadas bajo el epígrafe de multiservicios son intensivas en mano de obra y no implican empleo de capital.

### **5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las que se hayan adoptado compromisos en firme**

Las inversiones futuras sobre las que hay compromisos en firme han quedado descritas en los epígrafes anteriores de este Apartado 5.

## **6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

### **6.1. Actividades principales**

#### **6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades**

La Sociedad es una sociedad holding que se estructura a través de sociedades cabeceras de grupos que fundamentalmente aglutinan las distintas actividades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO: SACYR y SOMAGUE (Actividad de construcción), VALLEHERMOSO PROMOCIÓN (Actividad de Promoción), TESTA (Actividad de Patrimonio), ITINERE (Actividad de Concesiones) y VALORIZA (Actividad de Servicios).

SOMAGUE recoge en la actualidad exclusivamente la actividad de construcción desarrollada a través de su filial SOMAGUE ENGHENARIA, ya que en 2005 y con objeto de integrar las distintas unidades de negocio de Somague dentro de las distintas actividades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, con el fin de optimizar la gestión y estructura societaria del Grupo, se realizó la operación de compra de las sociedades de Somague SGPS, S.A. por parte de las cabeceras de negocio de SACYR VALLEHERMOSO. El detalle de la operación fue el siguiente:

- En la división de concesiones, Somague SGPS, S.A. vendió a ITINERE el 100% de las acciones de SOMAGUE ITINERE por importe de 41.040.000 euros.
- En la división de servicios, Somague SGPS, S.A. vendió a VALORIZA Gestión, S.A. el 100% de las acciones de SOMAGUE AMBIENTE, por importe de 15.300.000 euros.
- En la de promoción inmobiliaria, Somague SGPS, S.A. vendió a VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, el 100% de las acciones de SOMAGUE IMOBILIARIA, por importe de 15.000.000 de euros.

Así SOMAGUE desarrolla la actividad de construcción del GRUPO SACYR VALLEHERMOSO fundamentalmente en Portugal y Brasil, mientras que SACYR la desarrolla en el resto de mercados en los que opera el Grupo (España, Chile, Italia etc.)

A lo largo de los apartados siguientes se describen las actividades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO distinguiendo por tipo de actividad.

Los datos (en miles de euros) más significativos por actividades del Grupo son los que se incluyen en los siguientes cuadros:

<b>SACYR</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	1.954.544	1.958.800	1.532.157	1.304.311
Ebitda	135.934	156.164	122.885	109.193
% Mg. Ebitda	7,0%	7,9%	8,0%	8,4%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>87.437</b>	<b>96.063</b>	<b>72.804</b>	<b>63.258</b>

<b>SOMAGUE</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	514.588	662.018	746.398	874.037
Ebitda	29.921	34.397	32.952	39.393
% Mg. Ebitda	5,8%	5,2%	4,4%	4,5%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>4.257</b>	<b>7.527</b>	<b>24.259</b>	<b>5.888</b>

<b>VALLEHERMOSO</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	701.686	1.246.752	1.246.502	889.874
Ebitda	169.262	330.394	276.733	156.155
% Mg. Ebitda	24,1%	26,5%	22,2%	17,5%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>106.533</b>	<b>214.690</b>	<b>148.487</b>	<b>80.872</b>

<b>TESTA</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	197.894	251.169	209.958	191.983
Ebitda	160.407	190.813	165.203	145.293
% Mg. Ebitda	81,1%	76,0%	78,7%	75,7%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>52.821</b>	<b>65.636</b>	<b>60.716</b>	<b>154.832</b>

<b>ITINERE</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	413.426	417.141	362.955	322.916
Ebitda	317.165	320.342	287.088	252.578
% Mg. Ebitda	76,7%	76,8%	79,1%	78,2%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>54.247</b>	<b>15.533</b>	<b>-47.983</b>	<b>-56.869</b>

<b>VALORIZA</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	443.798	512.051	367.578	90.083
Ebitda	42.554	52.821	40.139	2.939
% Mg. Ebitda	9,6%	10,3%	10,9%	3,3%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>16.161</b>	<b>17.952</b>	<b>94.329</b>	<b>-424</b>

### 6.1.1.1. Actividad de Construcción (SACYR- SOMAGUE)

#### *Actividad*

El Grupo SACYR VALLEHERMOSO basa su estrategia para esta actividad en la combinación de un estricto control de costes con una presencia internacional selectiva, configurando siempre empresas locales en los mercados exteriores. La apertura selectiva a nuevos mercados, acudiendo a ellos como empresa local, ha significado una fórmula de crecimiento, tanto en facturación como en rentabilidad.

En los últimos años se ha producido un crecimiento de la facturación de la actividad de construcción, con el siguiente desglose:

Cifra de Negocios (*)(**)	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
Obra Civil	1.698,10	64,8	1.625,30	71,3	1.565,40	71,9
Edificación	922,7	35,2	653,3	28,7	612,9	28,1
<b>TOTAL</b>	<b>2.620,8</b>	<b>100,0</b>	<b>2.278,6</b>	<b>100,0</b>	<b>2.178,3</b>	<b>100,0</b>

(\*) Cifras en millones de euros. (\*\*) Estas cifras incluye Somague Engenharia

Durante 2006 se contrataron obras por importe de 3.500 millones de euros. En España, Sacyr en un consorcio liderado por Itinere y otras empresas fue adjudicatario de la autopista de peaje Málaga-las Pedrizas, la única de este tipo licitada por el Ministerio de Fomento en 2006. En Portugal, Somague ha conseguido ser el primer adjudicatario de obras públicas (fuente propia). En Italia, la filial SIS ha obtenido contratos por más de 637 millones de euros

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la cifra de las adjudicaciones de obra durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

ADJUDICACIONES (Millones de euros)	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
O. Civil España	1.405,0	40,0	1.217,6	45,1	854,3	31,9
O. Civil Portugal	108,7	3,1	299,3	11,1	447,9	16,7
O. Civil Italia	407,4	11,6	0,0	0,0	637,4	23,8
O. Civil Chile		0,0	37,1	1,4	60,2	2,2
O. Civil Costa Rica	47,5	1,4	0,0	0,0	51,5	1,9
O. Civil otros países	276,3	7,9	41,9	1,6	4,8	0,2
<b>O. Civil</b>	<b>2.244,9</b>	<b>63,9</b>	<b>1.595,9</b>	<b>59,1</b>	<b>2.056,1</b>	<b>76,8</b>
Edificación España	1.098,0	31,3	868,0	32,1	419,5	15,7
Edificación Portugal	107,2	3,1	185,4	6,9	160,9	6,0
Edificación otros países	63,1	1,8	52,0	1,9	39,9	1,5
<b>Edificación</b>	<b>1.268,3</b>	<b>36,1</b>	<b>1.105,4</b>	<b>40,9</b>	<b>620,3</b>	<b>23,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.513,2</b>	<b>100,0</b>	<b>2.701,3</b>	<b>100,0</b>	<b>2.676,4</b>	<b>100,0</b>



## 1.- Obra civil

El grupo Sacyr desarrolla en esta área obras de transporte vial (autopistas, autovías y carreteras), obras ferroviarias (alta velocidad, líneas convencionales, metro), obras hidráulicas (presas, canales, depuradoras, desaladoras, conducciones, etc.), obras aeroportuarias y obras de urbanización.

A continuación se muestra, desglosada por mercados geográficos, la evolución de la cifra de negocios de la obra civil durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

POR MERCADO GEOGRÁFICO (Millones de euros)						
OBRA CIVIL	2006	% s/total	20005	% s/total	2004	% s/total
España	1.228,7	72,4	972,6	59,8	841,5	53,8
Portugal	366,0	21,6	511,5	31,5	591,8	37,8
Chile	51,1	3,0	112,6	6,9	116,5	7,4
Italia	23,6	1,4	23,7	1,5	0,0	0,0
Otros	28,7	1,7	4,9	0,3	15,7	1,0
<b>TOTAL</b>	<b>1.698,1</b>	<b>100,0</b>	<b>1.625,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1.565,5</b>	<b>100,0</b>

Hasta 30 de septiembre de 2007 se ha avanzado en la construcción de, entre otras, las siguientes obras:

- Intercambiador de transportes de Moncloa en Madrid. Tendrá tres niveles: uno para el metro, otro para los autobuses y otro para la interconexión entre ambos y zona comercial.
- Autopista Acceso Nororiente en Chile, de 22 kilómetros de longitud para Itinere. Vía de entrada y salida a Santiago de Chile en una zona de nueva expansión urbanística, conectará con las autopistas Costanera Norte y Vespucio Sur.
- Carretera entre Cesana y Claviere en la región de Turín (Italia), de alta montaña con dos túneles que totalizan 3 kilómetros, ha sido inaugurada para los Juegos Olímpicos de Invierno de 2006.
- Autopista de peaje en Costa Rica entre San José y San Ramón, el corredor de mayor tráfico de la isla y que da acceso al aeropuerto internacional, y el ramal Santa Ana-Río Segundo. Tiene 66 kilómetros en total.
- Autopista de peaje en sombra entre Palma de Mallorca y Manacor, de 41 kilómetros y un plazo de ejecución de 27 meses para el Consell Insular.
- Puente Europa en Coimbra, de 1.505 metros de longitud, es atirantado simétrico con un único mástil y un vano central de 180 metros.
- Autopista A1 entre Averías y Santarem, un tramo de 22 kilómetros entre Lisboa y Oporto en el que se construye un tercer carril.
- Intercambiador de transportes de Plaza Elíptica en Madrid. Tiene tres niveles: en los dos primeros se produce la entrada y salida de autobuses interurbanos y de largo recorrido directamente a vías de alta capacidad, y en el tercer nivel se produce la conexión con la red de metro junto con una zona de usos complementarios al viajero.
- Autovía Vía Exterior de Santa Cruz en la isla de La Palma. Carretera de tres carriles y una longitud total de 3,8 kilómetros, consta de 5 túneles con medidas ambientales de integración y estéticas muy cuidadas por encontrarse la obra en una isla que es Reserva de la Biosfera.

## 2.- Obra Edificación

El grupo Sacyr ejecuta todo tipo de obras de edificación residencial, campo en el que su primer cliente es Vallehermoso, y no residencial (hoteles, hospitales, edificios públicos, edificios de oficinas y centros empresariales, centros penitenciarios, centros comerciales, residencias de tercera edad, etc.).

Se incluye a continuación un cuadro con la cifra de negocios de edificación del Grupo por tipo de obra:

Edificación	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
Residencial	446,7	48,4	358,5	54,9	113,4	18,5
No residencial	476,0	51,6	294,8	45,1	499,5	81,5
<b>TOTAL</b>	<b>922,7</b>	<b>100,0</b>	<b>653,3</b>	<b>100,0</b>	<b>612,9</b>	<b>100,0</b>

(\*) Cifras en millones de Euros.

### Principales obras adjudicadas

La siguiente tabla recoge las principales obras de edificación adjudicadas en 2006:

Principales obras adjudicadas	2006
500 viviendas en La Línea de la Concepción	44,4
Acabados de la Basílica de Fátima	40,0
Auditorio- Palacio de Congresos de Vigo	38,7
Hospital de Valdemoro	38,9
Edificio de oficinas en la calle Emilio Muñoz	30,1
Edificio Mediacomplex	20,6
Edificio Celograf en el Prat de Llobregat	22,7
153 viviendas en Cambrils	15,9
Parque de medianas en Parque Venecia	15,5
Construcción Etar de Alcantara	15,5
92 viviendas Cañada de los Cardos Malaga	14,0
94 viviendas en la Guinardera –San Cugat	12,2
Planta montaje aviones en Sevilla	10,9
2 edificios para hotel y terciario comercial	10,1

(\*) Cifras en millones de Euros.

## 3.- Cartera de obra de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente a los tres últimos ejercicios

De esta forma la evolución de la cartera, es decir, de obras adjudicadas pendientes de ser ejecutadas, en los últimos años queda como sigue:

POR MERCADO GEOGRÁFICO (Millones de euros)						
CARTERA DE OBRA	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
España	3.171,1	56,2	3.133,1	69,6	1.970,5	52,8
Portugal	1.545,7	27,4	656,4	14,6	784,0	21,0
Chile	621,1	11,0	143,6	3,2	198,7	5,3
Italia	115,3	2,0	358,2	8,0	637,4	17,1
Costa Rica	92,1	1,6	51,5	1,1	51,5	1,4
Otros Países	93,1	1,7	157,0	3,5	89,9	2,4
<b>TOTAL</b>	<b>5.638,4</b>	<b>100,0</b>	<b>4.499,9</b>	<b>100,0</b>	<b>3.732,0</b>	<b>100,0</b>

### **6.1.1.2. Actividad de Promoción Inmobiliaria (VALLEHERMOSODIVISIÓN PROMOCIÓN)**

#### ***Actividad***

Vallehermoso desarrolla su actividad en promoción y venta de viviendas nuevas, con presencia en todas las comunidades autónomas, una cartera de suelo diversificada tanto por regiones como por producto, una marca consolidada con más de 53 años de trayectoria.

A 30 de septiembre de 2007 las ventas contratadas residenciales alcanzan los 978,2 millones de euros, ligeramente inferiores a los 1.007,6 millones de euros alcanzados en el mismo periodo de 2006.

En el año 2006 vendió 5.131 viviendas, un 6,4% más que en 2005. De los 1.246,8 millones de euros de cifra de negocio registrada en 2006, 1.232,7 millones de euros corresponden a venta de producto residencial y suelo, de los que 1.046 millones de euros son venta residencial y 187 millones provienen de venta de suelo. El resto (14,1 millones de euros) procede de prestación de servicios.

En el año 2005 vendió 4.824 viviendas, un 10% más que en 2004, aumentado su rentabilidad (margen de ebitda sobre ventas) del 17,5% al 22,2% gracias a la acertada política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años, a su posterior gestión urbanística y también a un adecuado proceso de comercialización. De los 1.246,5 millones de euros de cifra de negocio registrada en 2005, el 98% (1.224,6 millones de euros) corresponde a venta de producto residencial, de los que 1.135,3 millones de euros son venta residencial y 89,3 millones provienen de venta de suelo. El resto (21,9 millones de euros) procede de prestación de servicios. Vallehermoso cuenta con 175 puntos de venta en toda España y actuaciones en más de 50 ciudades de más de 100.000 habitantes. Cada 5 días, Vallehermoso lanzó al mercado una nueva promoción (71 durante 2005)

#### ***Reserva de Suelo***

Vallehermoso PROMOCIÓN comprometió durante el ejercicio 2006 un total de 769 millones de euros en nuevos suelos en distintos grados de desarrollo urbanístico para la promoción y venta de viviendas.

A 31 de diciembre de 2006, Vallehermoso contaba con 8.775 viviendas vendidas pendientes de entrega, un 18,2% más que el ejercicio anterior.

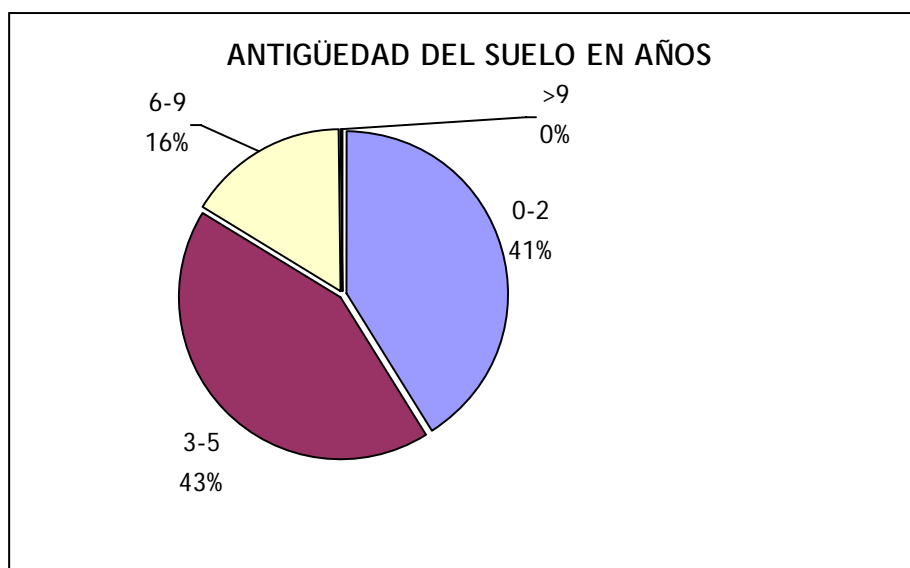
La cartera de suelo de Vallehermoso al 30 de septiembre de 2007 ascendía a 4,6 millones de metros cuadrados edificables, equivalentes a 36.746 viviendas.

En la siguiente tabla se recoge la evolución de la reserva de suelo en los ejercicios 2004, 2005, 2006 y 30 de septiembre de 2007:

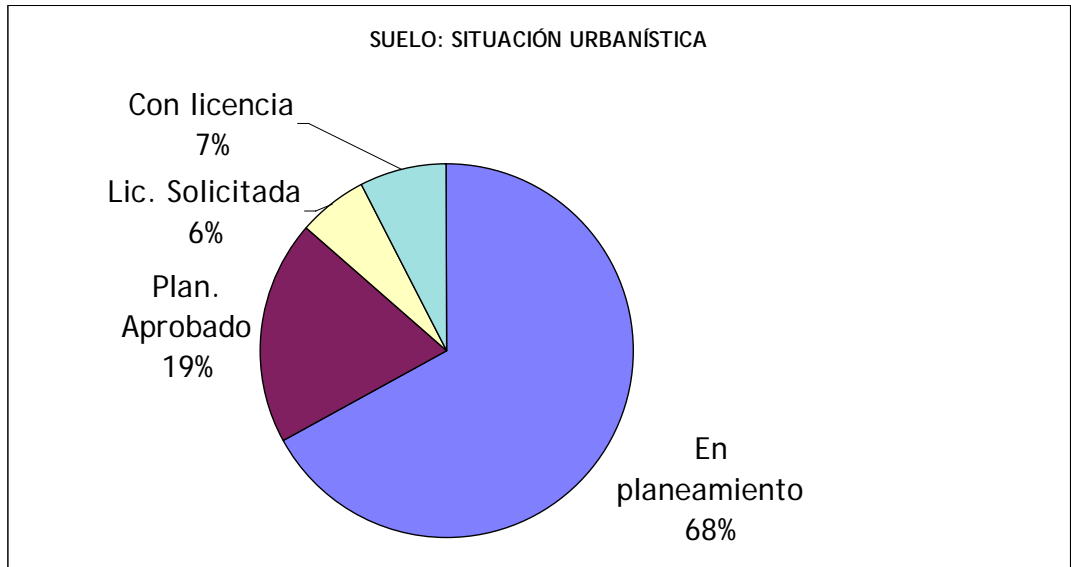
RESERVA DEL SUELO	30/09/2007	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Importe (Mil. Euros) (Valor de existencias a precio de coste)	2.230,0	2.457,6	1856,4	1.493,9	32,4%	24,3%
Miles de M <sup>2</sup>	4.500,0	4.200,0	4.600,0	4.031,8	(8,7%)	14,1%
Años	6,0	6,0	5,6	5,4	7,1%	3,7%

A continuación se incluyen unos gráficos explicativos de la reserva de suelo de VALLEHERMOSO PROMOCIÓN:

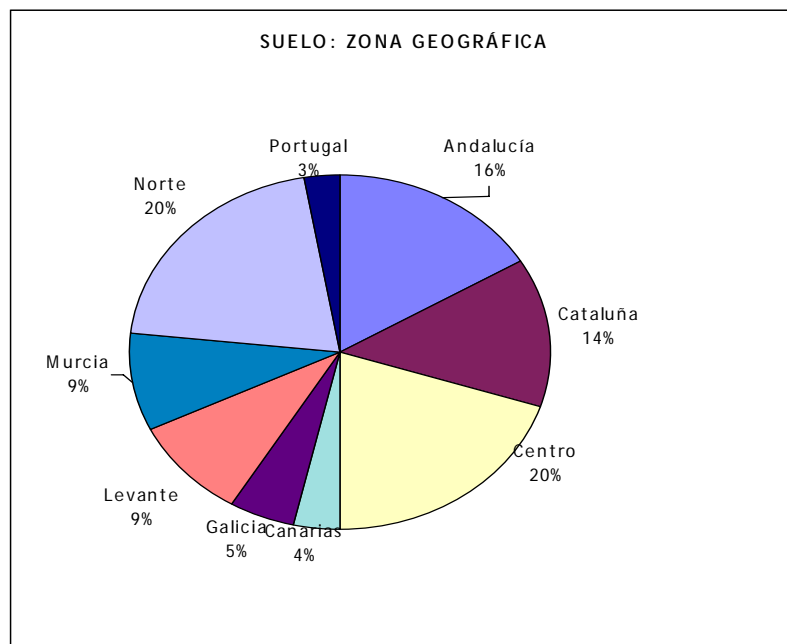
#### Suelo: Antigüedad (desde fecha de adquisición)



## Suelo: Situación urbanística respecto a la licencia de obras de construcción



## Suelo: Área Geográfica



### ***Valoración de Activos Inmobiliarios***

El valor de los activos inmobiliarios de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2006, según la valoración realizada por la firma independiente C. B. Richard Ellis, asciende a 7.800 millones de euros, un 27,2% más que en 2005, con unas plusvalías latentes de 3.309 millones de euros, 971 millones más que un año antes.

La estructura del valor de los activos inmobiliarios es la siguiente:

ACTIVOS INMOBILIARIOS (Millones de euros)	POR TIPO DE ACTIVO				
	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Suelo	4.704	3.387	2.481	38,9%	36,5%
Otros activos	3.096	2.743	1.544	12,9%	77,7%
<b>TOTAL</b>	<b>7.800</b>	<b>6.130</b>	<b>4.025</b>	<b>27,2%</b>	<b>52,3%</b>

### ***Circuito económico de la actividad de promoción***

El circuito económico de la actividad promotora puede resumirse en los siguientes pasos:

- estudio de la compra de suelo basado en estudios técnicos, financieros y comerciales;
- gestión urbanística en un plazo adecuado;
- desarrollo técnico, proyectos, concurso y adjudicación de obra;
- ejecución de la promoción y comercialización; y
- entrega de viviendas.

#### **6.1.1.3. Actividad de Patrimonio Inmobiliario (TESTA INMUEBLES EN RENTA)**

El valor de los activos de Testa a 31 de diciembre de 2006, según la firma especializada C.B. Richard Ellis, asciende a 4.592,1 millones de euros, un 31,9% más que un año antes, con un incremento de las plusvalías latentes de 363 millones de euros, desde 1.169 millones a 1.532 millones de euros.

ACTIVOS INMOBILIARIOS (Millones de euros)	POR TIPO DE ACTIVO				
	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Suelo	3.965,7	3.008,2	2.678,9	31,8%	12,3%
Otros activos	626,4	472,2	421,1	32,7%	12,1%
<b>TOTAL</b>	<b>4.592,1</b>	<b>3.480,4</b>	<b>3.100,0</b>	<b>31,9%</b>	<b>12,3%</b>

Testa Inmuebles en Renta es la sociedad del grupo especializada en el alquiler de patrimonio inmobiliario en propiedad. Cumple una doble misión: la primera es generar ingresos recurrentes con altos márgenes de Ebitda, con contratos arrendados de medio y largo plazo; y la segunda es acumular plusvalías latentes en el valor de sus edificios.

El ejercicio 2006 de Testa, y hasta 30 de septiembre de 2007, ha estado marcado por la decisión estratégica de no vender activos para aumentar el valor de la compañía y por la significativa inversión realizada en los proyectos en curso que aportarán nueva superficie para comercializar.

Actividad

### 1.- Alquileres

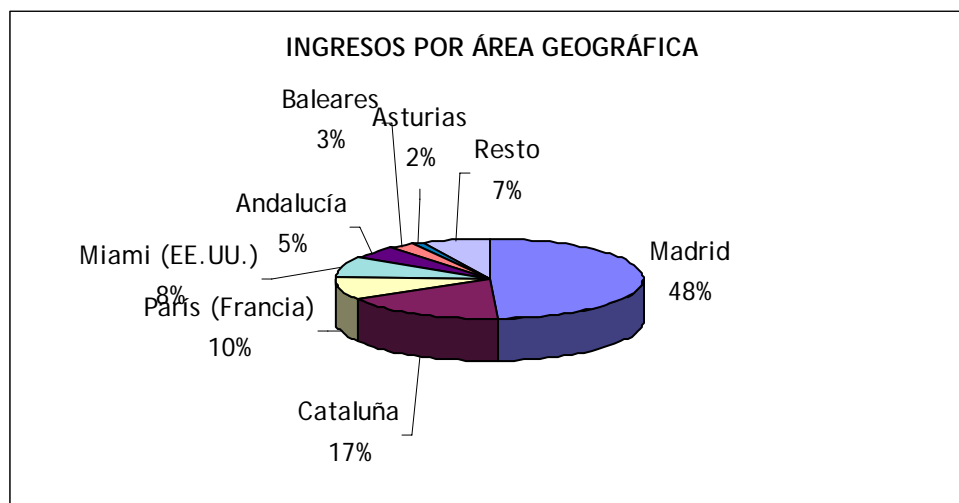
TESTA tiene un patrimonio en arrendamiento a 31 de diciembre de 2006 de 1.547.834 metros cuadrados, de los que 1.175.844 metros cuadrados son sobre rasante y 371.990 metros cuadrados constituyen el bajo rasante.

A continuación se desglosan los ingresos de alquileres de TESTA por productos:

(Millones de Euros)						
ALQUILERES	30-09-07	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Oficinas	128,0	159,3	125,3	115,1	27,1%	8,9%
Comerciales	29,0	37,9	36,6	34,6	3,6%	5,7%
Hoteles	12,4	19,7	18,5	15,7	6,5%	18,1%
Naves Industriales	8,4	10,6	10,3	9,6	2,9%	7,2%
Viviendas	8,8	10,7	10,0	9,5	7,0%	5,6%
Residencias 3ª Edad	5,8	6,5	3,8	2,7	71,1%	38,5%
Aparcamientos	0,8	0,9	0,8	0,8	12,5%	(3,1%)
<b>TOTAL</b>	<b>193,1</b>	<b>245,6</b>	<b>205,3</b>	<b>188,0</b>	<b>19,6%</b>	<b>9,2%</b>
Ingresos por servicios	4,8	5,7	4,7	3,9	21,3%	19,7%
<b>TOTAL C. NEGOCIOS</b>	<b>197,9</b>	<b>251,3</b>	<b>210,0</b>	<b>191,9</b>	<b>19,7%</b>	<b>9,4%</b>

### A) Distribución geográfica

Aproximadamente el 48% de la actividad de arrendamiento se desarrolla en la Comunidad Autónoma de Madrid. El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de la actividad de arrendamiento del Grupo:



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

<b>EVOLUCIÓN RENTAS</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% Var. 06/05</b>	<b>% Var. 05/04</b>
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	193.116	245,3	205,3	188,0	19,5%	9,2%
Superficie ocupada media (M2)	1.513.583	1.444.721	1.349.808	1.311.936	7,0%	2,9%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	14,2	14,2	12,6	11,8	12,7%	6,8%
Superficie alquilable media (M2)	1.542.977	1.480.247	1.395.150	1.376.927	6,1%	1,3%
Grado de ocupación medio	98,1	97,6	96,8	95,3	0,8%	1,6%

## **B) Ocupación**

El nivel de ocupación en todos los segmentos de negocio es muy positivo, como se refleja en el cuadro anterior. El fuerte vínculo creado entre los inquilinos y Testa dota de fortaleza y estabilidad a la cartera de ingresos de la sociedad. Es de destacar el contrato firmado durante 2005 con la cadena hotelera Hotusa para que gestione el hotel de la Torre SyV que se está construyendo en el Paseo de la Castellana de Madrid. En Miami, el grado de ocupación del edificio de oficinas denominado Mellon Financial Center roza el 98%, éxito de comercialización que ha animado a Testa a seguir haciendo inversiones en esa ciudad.

El grado de ocupación por producto en el ejercicio 2006, es el siguiente:



GRADO DE OCUPACIÓN POR PRODUCTO		
	% Ocup.	M2
Viviendas	96,1%	104.803
Oficinas	98,9%	582.460
Centros Comerciales	91,8%	140.014
Industrial	99,0%	210.430
Hoteles	100,0%	80.629
Residencias	100,0%	52.463
Aparcamientos	100,0%	371.990
<b>TOTAL ALQUILER</b>	<b>97,9%</b>	<b>1.542.789</b>

## 2.- Productos

### A) Arrendamientos de oficinas

Testa ha alcanzado los 582.460 metros cuadrados de superficie de oficinas en alquiler después de la incorporación por compra de un inmueble de oficinas ubicado en Paris, en la zona de la Defense, y otro en Miami con 53.841 y 17.479 metros cuadrados de superficie respectivamente, dos residencias de la tercera edad en Barcelona y Santander con 12.260 y 4.896 metros cuadrados, así como de un edificio de viviendas en Madrid para su explotación en régimen de alquiler con 9.318 metros cuadrados. El incremento en el grado de ocupación medio se produce especialmente en oficinas.

### B) Arrendamientos de centros comerciales

La cartera de centros comerciales de TESTA está compuesta por:

CENTRO	LOCALIDAD	SUP. M2	Nº LOCALES
Parque Corredor	Madrid	37.703	140
Porto Pi	Palma de Mallorca	26.379	167
Larios	Málaga	21.504	152
Los Fresnos	Gijón	17.346	187
Princesa	Madrid	13.202	51
Lakua	Vitoria	12.987	68
Centro Oeste	Madrid	10.893	69
<b>TOTAL</b>		<b>140.014</b>	<b>834</b>

### C) Arrendamientos de Centros Logísticos

La cartera de centros logísticos de Testa, que suma 210.430 metros cuadrados de superficie, está compuesta por los siguientes inmuebles, todos ellos situados en las mejores zonas comerciales de capitales y ciudades en clara expansión.

A continuación se relacionan los centros logísticos y naves industriales propiedad de TESTA:

NAVE	LOCALIDAD	SUP. M2
Centro logístico	Cabanillas del Campo (Guadalajara)	70.134
Centro logístico	Alovera (Guadalajara)	39.879
Centro logístico	Coslada (Madrid)	35.934
Centro logístico	Azuqueca Henares (Guadalajara)	27.995
Centro logístico	Pedrola (Zaragoza)	21.579
Centro logístico	Lliça de Vall (Barcelona)	14.909
<b>TOTAL</b>		<b>210.430</b>

#### D) Arrendamientos de viviendas

Los nuevos planes de promoción de vivienda en alquiler, tanto a nivel estatal como autonómico, y las medidas económicas y fiscales implantadas por el Gobierno permiten pensar en una reactivación de este mercado. Para facilitar la gestión de su parque de viviendas se ha creado la filial Testa Residencial, a través de la cual se operará en él. Estas viviendas en alquiler suelen contar con alguna protección oficial pero también existen viviendas de renta libre en la cartera de Testa. En este momento Testa Residencial tiene 412 viviendas en construcción en Madrid para su posterior alquiler. Durante el primer semestre de 2007 se ha alquilado la totalidad de una promoción de viviendas de régimen especial en la Alameda de Osuna, que entraron en explotación en 2006.

#### E) Arrendamientos de hoteles

Los hoteles, propiedad de la compañía al 100% salvo en lo que respecta al Hotel AC Forum (Barcelona) en el que Testa participa en un 50% y el Hotel Tryp Costa Ballena (Cádiz) en el que participa en un 32,5% están en edificios singulares bien situados y con excelentes comunicaciones. El último de ellos, de categoría cuatro estrellas y de perfil eminentemente turístico, está gestionado por la cadena Tryp (grupo Sol Meliá) y se abrió al público en 2005. Con esta incorporación, la compañía amplía sus intereses en un sector tan importante para la economía española. En construcción está el hotel de categoría cinco estrellas superior y 500 habitaciones que se encontrará en la Torre SyV (plantas 1 a 33). La superficie total de hoteles en explotación alcanza los 85.674 metros cuadrados.

A continuación se relacionan los hoteles propiedad de TESTA:

INMUEBLE	CADENA	SUP. M <sup>2</sup>	HABITACIONES	CATEGORÍA
Puerta Castilla	Silken	13.180	262	* * * *
Eurostars Gran Madrid	Hotusa	3.581	100	* * * *
<b>MADRID</b>		<b>16.761</b>	<b>362</b>	
Eurostars Grand Marina	Hotusa	20.030	278	* * * * *
Tryp Barcelona Aeropuerto	Sol Meliá	10.125	205	* * * *
AC Forum	AC	13.768	368	* * * *
<b>BARCELONA</b>		<b>43.923</b>	<b>851</b>	
Tryp Oceanic	Sol Meliá	9.308	197	* * * *
<b>VALENCIA</b>		<b>9.308</b>	<b>197</b>	

Tryp Alameda	Sol Meliá	6.000	136	* * * *
Tryp Jerez	Sol Meliá	4.637	98	* * * *
Tryp Costa Ballena	Sol Meliá	5.045	240	* * * *
<b>ANDALUCÍA</b>		<b>15.682</b>	<b>474</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>85.674</b>	<b>1.884</b>	

#### F) Arrendamientos de residencias de la tercera edad

La creciente necesidad de servicios de atención a la tercera edad hace pensar en que el negocio de las residencias para mayores tenderá a ganar estabilidad y proyección en el futuro. La presencia de Testa en este negocio se centra en la promoción y alquiler de las residencias, que son luego alquiladas a un operador especializado, por lo que se elimina el riesgo de gestión. Cada centro está diseñado a la medida de la población en la que se ubica y el perfil de los usuarios, pero siempre con los más altos estándares de calidad constructiva y servicios para la atención integral de los residentes sea cual sea su nivel de dependencia. Durante 2006 se han inaugurado una nueva residencia en Santander con 4.896 metros cuadrados, 93 habitaciones y 118 camas y otra en Barcelona con 5.791 metros cuadrados, 112 habitaciones y 148 camas, que en el primer semestre de 2007 ha entrado en explotación.

INMUEBLE	SUP. M <sup>2</sup>	HABITACIONES	CAMAS
Getafe	8.377	196	196
La Moraleja	4.829	96	136
El Viso	3.600	95	117
<b>MADRID</b>	<b>16.806</b>	<b>387</b>	<b>449</b>
Puente de Piedra	6.881	153	207
<b>ZARAGOZA</b>	<b>6.881</b>	<b>153</b>	<b>207</b>
Faro de Hércules	5.829	117	138
<b>LA CORUÑA</b>	<b>5.829</b>	<b>117</b>	<b>138</b>
Les Corts	12.260	201	272
Sagrada Familia	5.791	112	148
<b>BARCELONA</b>	<b>18.051</b>	<b>313</b>	<b>420</b>
Los Madrazo	4.896	93	118
<b>SANTANDER</b>	<b>4.896</b>	<b>93</b>	<b>118</b>
<b>TOTAL</b>	<b>52.463</b>	<b>1.063</b>	<b>1.332</b>

#### G) Arrendamiento de plazas de garaje

Las plazas de garaje corresponden, en su mayor parte, al bajo rasante de los inmuebles en explotación (oficinas y viviendas entre otros) y su explotación arrendaticia se hace de forma conjunta a la superficie principal (por ejemplo una vivienda con dos plazas de garaje).

### ***Obras en proyecto***

A 31 de diciembre de 2006, Testa tenía en curso inversiones por importe de 883 millones de euros en varios proyectos de oficinas, hoteles, viviendas, residencias de tercera edad y hospitales para alquilar en España y Estados Unidos. Destacan por su importancia los proyectos hospitalarios y el de la Torre SyV.

De esta cantidad, al cierre de 2006 ya se habían realizado 387,1 millones de euros. La superficie sobre rasante de estos proyectos asciende a 322.623 metros cuadrados. En 2006, Testa ha acordado la compra de un edificio de oficinas de 17.300 metros cuadrados y 14 plantas en la mejor zona de negocios de Miami, sede del Grupo Santander y cercano al otro edificio propiedad del grupo. Además, Testa ha adquirido en la misma operación el derecho a construir otro edificio de 38.100 metros cuadrados en la misma parcela. La inversión en esta operación es de 51 millones de euros, a los que se sumarían el coste de construcción del nuevo edificio.

### ***Activos Inmobiliarios***

Los activos en explotación en régimen de alquiler a 31 de diciembre de 2006 han sido valorados en 4.592 millones de euros lo que supone un incremento del 52,7% respecto a la valoración de 2005.

La estructura de la valoración por producto es la siguiente:

(Millones de Euros)					
INMUEBLES EN RENTA	2006	2005	2004	% 06/05	% Var. 05/04
Oficinas	2.762,4	1.930,5	1.723,9	43,1%	12,0%
Centros Comerciales	502,6	470,5	413,9	6,8%	13,7%
Viviendas Alquiler	255,0	217,0	196,9	17,5%	10,2%
Hoteles	169,3	162,9	153,6	3,9%	6,1%
Industrial	145,2	126,9	112,3	14,4%	13,0%
Residencias 3ª Edad	104,9	77,0	56,2	36,3%	37,1%
Obra en curso	626,4	472,2	421,1	32,7%	12,1%
Otros	26,4	23,3	22,1	13,0%	5,6%
<b>TOTAL</b>	<b>4.592,1</b>	<b>3.480,4</b>	<b>3.099,9</b>	<b>31,9%</b>	<b>12,3%</b>

El método de valoración empleado por C.B. Richard Ellis para los Activos de Alquiler es el de descuento de flujos de caja, para el que ha establecido los siguientes supuestos:

- Período de descuento de flujos de caja de 10 años.
- Predicción de ingresos netos, anuales y valor residual al final del período.
- Tasa Interna de Retorno.
- Ingresos Netos según contratos y expectativas de crecimiento de rentas.

- Valor residual según expectativas de tasa de rentabilidad de salida específica para cada tipo de activo.

#### **6.1.1.4. Actividad de Concesiones de Infraestructuras (ITINERE INFRAESTRUCTURAS)**

##### *Actividad*

El desarrollo de la actividad concesional de Grupo SACYR VALLEHERMOSO se realiza a través de ITINERE, cabecera de un amplio grupo de concesionarias de infraestructuras –básicamente de autopistas de peaje-, en España y en Chile. Además, se cuenta con presencia añadida en Portugal y Brasil, a través de SOMAGUE ITINERE, como cabecera de SACYR VALLEHERMOSO en los mercados de habla portuguesa, y en Costa Rica.

En el ejercicio 2006 se ha materializado la compra del 50% de la concesionaria Europistas y se ha puesto en marcha el proceso de fusión entre Itinere y Europistas,

ITINERE y sus filiales cuentan con participaciones en autopistas en España, Chile, Portugal, Brasil, Costa Rica y Bulgaria. La siguiente tabla resume las participaciones que el Grupo SACYR VALLEHERMOSO tiene en explotación en el sector de concesiones.

SOCIEDAD	AUTOPISTA	TRAMO	% PARTICIP.	METODO CONS.	TOTAL KM
Itinere Infraestructuras		Sociedad Holding Grupo Itinere	91,38%	Global	
Enaitinere		Sociedad Holding Grupo Ena	100,00%	Global	
Avasacyr		Sociedad Holding Avasa	100,00%	Global	
Neopistas		Holding Cafeterias	100,00%	Global	
Avasa	AP-68	Bilbao - Zaragoza	50,00%	Prop	294,4
Audasa	AP-9	Ferrol - Tuy	100,00%	Global	215,1
Audenasa	AP-15	Irurzun - Tudela	50,00%	Global	112,6
Europistas	AP-1	Burgos Armiñón	50,00%	Global	84,3
		Túneles Artxanda	25,00%	Global	3,0
	AP-36	Ocaña-La Roda	20,00%	Global	177,0
Accesos de Madrid (ALAZOR)	R-3	M-40 - Arganda/Navalcarnero	25,16%	P. Eq	33,1
	R-5			P. Eq	53,0
	M-50			P. Eq	29,4
Aucalsa	AP-66	León - Campomanes	100,00%	Global	86,8
Henarsa (IRASA)	R-2, M-50	M-40 - Guadalajara; M-50 (N-I, N-II y M-40)	7,50%	P. Eq	80,3
Aunor	C-415	Alcantarilla - Caravaca	100,00%	Global	62,0
Acega (TACEL)	AP-53	Santiago de Compostela - Alto de Sto. Domingo	18,36%	P. Eq	56,7
Autopistas Madrid Sur (INVERSORA)	R-4, M-50	M-40 - Ocaña; M-50 (N-II N-IV)	22,50%	P. Eq	93,5
Autoestradas de Galicia	AG-55	A Coruña - Carballo	100,00%	Global	32,6
	AG-57	Puxeiros - Val Minor	100,00%	Global	25,0
<b>ESPAÑA</b>					<b>1.438,8</b>
El Elqui	R-5 Norte	Los Vilos - La Serena	75,00%	Global	228,7
Los Lagos	R-5 Sur	Rio Bueno - Puerto Montt	100,00%	Global	135,2
Rutas del Pacífico	R-68	Santiago - Valparaíso	50,00%	Prop	141,6
Red Vial Litoral Central	F-90	Algarrobo - Casablanca	50,00%	Prop	33,4
	NCC	Cartagena - Algarrobo	50,00%	Prop	24,1
	F-962-G	Variante las Pataguas	50,00%	Prop	22,4
Vespucio Sur		Américo Vespucio - Avda. Grecia	50,00%	Prop	24,0
Itinere Chile		Sociedad Holding Chile	100,00%	Global	
Gestoras					
<b>CHILE</b>					<b>609,4</b>
Somague Itinere		Sociedad Holding Portugal	100,00%	Global	
Lusoponte		Puente Vasco de Gama	17,21%	P. Eq	17,2
		Puente 25 de abril	17,21%	P. Eq	3,3
Autoestradas do Atlántico	A-8 Sur	Cril - Caldas da Rainha	22,50%	P. Eq	81,0
	A-8 Norte	Caldas da Rainha - Leira	22,50%	P. Eq	49,0
	A-15	Caldas da Rainha - Santarém	22,50%	P. Eq	40,0
Via Litoral	ER-101	Ribeira Brava - Machico - Caniçal	12,00%	I.F.	44,2
<b>PORTUGAL</b>					<b>234,6</b>
Itinere Brasil		Sociedad Holding Brasil	100,00%	Global	
Triangulo do Sol	SP-326	Matao - Bebedouro	50,00%	Prop	86,3
	SP-333	Sertãozinho - Borborema	50,00%	Prop	129,4
	SP-310	Sao Carlos - Mirasol	50,00%	Prop	226,5
<b>BRASIL</b>					<b>442,2</b>
<b>TOTAL EN EXPLOTACION</b>					<b>2.725,0</b>

A 31 de diciembre de 2006 totalizaba 35 concesiones en explotación y construcción, entre las que se incluyen 5 nuevas incorporadas en 2006 (una autopista de peaje tradicional, dos autopistas de peaje en sombra, un intercambiador de transportes en España y una autopista en Costa Rica).

Durante los nuevos primeros meses de 2007 se han producido tres importantes adjudicaciones:

- Concesión (60% SyV) para la gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia, por un periodo de 40 años.
- Contrato (45% SyV) para la realización, diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la autopista N6 Galway-Ballinasloe, en Irlanda.

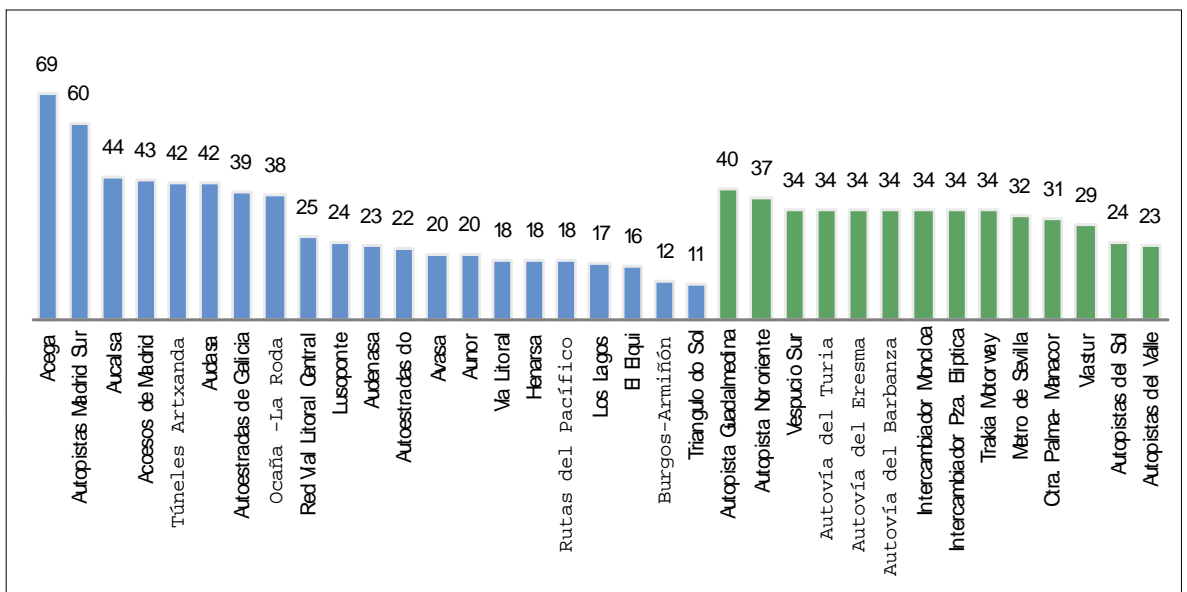
- Contrato (45% SyV) para la realización, diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la autopista M-50 de circunvalación de Dublin, en Irlanda.

Durante el primer semestre de 2007, se traspasaron a Itinere de Testa, los tres hospitales que el grupo SyV está construyendo en la Comunidad de Madrid, dado el carácter concesional que tendrá su explotación.

La inversión bruta en concesiones a 30 de septiembre ascendía a 6.553,61 millones de euros. En 2006 Itinere ha conseguido cinco nuevas concesiones (una autopista de peaje tradicional, dos autopistas de peaje en sombra, un intercambiador de transportes en España y una autopista en Costa Rica) y ha estado presente en varios concursos del sector en el mundo (Francia, Irlanda, Estados Unidos)

Mención aparte merece el mercado en España. El nuevo plan estratégico de inversiones en infraestructuras de transporte, el PEIT, contempla movilizar una inversión total de más de 241.000 millones de euros, de los que cerca de un 20%, en torno a 45.000 millones de euros, serán en su mayoría de aportación privada por parte de promotores concesionales.

A continuación se muestra la vida (en años) remanente de las distintas concesiones del Grupo SACYR VALLEHERMOSO:



De este modo, ITINERE afianza su objetivo de combinar para los próximos años una cartera sólida, con un amplio periodo de vida remanente en sus concesiones, que es como media de 36 años en 2006 para España, 23 para Portugal, 25 años para Chile y 14 para Brasil, junto con nuevas adjudicaciones. Esto permite continuar la política de invertir el excedente de fondos generados por una cartera ya consolidada en nuevos proyectos.

## ***Autopistas en Explotación***

### **1.- Tráfico**

En los últimos ejercicios las autopistas explotadas por las sociedades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO han experimentado una evolución global positiva del número de tránsitos. La intensidad media diaria (“**IMD**”) se ha incrementado año a año. A esta favorable situación contribuye la favorable evolución económica, así como la apertura de nuevos tramos.

A continuación se incluye una tabla con los datos de la intensidad media diaria (número de vehículos) de las concesiones del Grupo en España, Chile y Brasil:

TRÁFICO	IMD INTERANUAL			
	2.004	2.005	2.006	30/09/2007
<b>ESPAÑA</b>				
Avasa	13.499	13.542	14.177	14.976
Aunor	10.455	11.101	11.907	12.670
Aucalsa	8.736	9.006	9.684	10.566
Audasa	22.565	23.556	25.060	25.154
Audenasa	15.803	16.641	17.110	17.744
Autoestradas (AG-55)	12.262	12.883	13.664	14.780
Autoestradas (AG-57)	7.435	7.559	7.726	8.636
Burgos – Armiñón	21.702	21.206	22.209	23.878
Túneles de Artxanda	10.976	13.108	14.117	15.126
Palma –Manacor	n/a	n/a	n/a	21.108
Viastur	n/a	n/a	n/a	18.348
<b>CHILE</b>				
R-5 Norte El Elqui	3.139	3.363	3.608	4.172
R-5 Sur Los Lagos	6.539	6.934	7.432	8.039
Rutas del Pacífico	15.752	16.746	18.507	19.855
Red Vial Litoral Central	2.064	1.882	2.047	2.259
Vespucio Sur	n/a	n/a	45.131	51.948
<b>BRASIL</b>				
Triangulo do Sol	n/a	n/a	5.930	6.317

### **2.- Ingresos por peaje**

En cuanto a los ingresos por peaje, estos se incrementan por varias causas:

- el crecimiento de la economía española y chilena con su consiguiente impacto en la actividad comercial y en la movilidad de personas y mercancías, así como el impacto positivo directo que el IPC tiene en la revisión de tarifas.
- la aportación creciente de las autopistas procedentes de ENA que están entrando en su fase de maduración;
- nuevas incorporaciones a medida que se concluyen las obras, como Vespucio Sur, o por incorporación al Grupo, como Triangulo do Sol.



A continuación se incluye una tabla con las cifras de negocio de las concesiones del Grupo en España, Chile y Brasil, ya que los ingresos de las autopistas portuguesas se contabilizan por el método de puesta en equivalencia, y por tanto, no se incluyen en la cifra de negocios:

(Millones de Euros)						
AUTOPISTA	30-09-07	2006	2005	2004	% Var.06/05	% Var.05/04
Avasa	57,1	137,9	126,6	118,3	8,9%	7,0%
Audasa	115,5	70	64,8	62,7	8,0%	3,3%
Audenasa	31,3	39,5	36,6	34,0	7,9%	7,6%
Aucalsa	31,0	36,8	32,7	30,7	12,5%	6,5%
Aunor	9,6	10,6	10,3	10,0	2,9%	3,0%
Autoestradas de Galicia	10,8	12,8	11,5	10,7	11,3%	7,5%
Burgos - Armiñón	57,3	5,3				
Túneles de Artsanda	2,0	0,2				
Palma Manacor	1,6					
Viastur	1,5					
Elqui	11,5	14	12,3	10,3	13,8%	19,4%
Los Lagos	9,9	12,9	11,1	9,4	16,2%	18,1%
Rutas del Pacífico	16,0	20,9	17,5	15,4	19,4%	13,6%
Red Litoral Central	1,9	2,2	1,9	1,5	15,8%	26,7%
Vespucio Sur	10,0	10,5				
Triángulo do sol	25,2	30,5	27,5	18,3	10,9%	50,3%

### 3.- Inversiones

Con el fin de evitar duplicidades innecesarias, en este apartado nos remitimos a lo indicado en el apartado 5.2.2.3 de este Documento de Registro.

#### 6.1.1.5. Actividad de Servicios (VALORIZA GESTIÓN)

##### *Actividad*

VALORIZA es la filial del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a través de la cual, y del grupo de sociedades que cuelgan de ella, se realizan distintas actividades de prestación de servicios, todos ellos relacionados con las actividades principales del Grupo, ya sean de construcción, promoción inmobiliaria, gestión de patrimonio o concesiones de infraestructuras.

Los servicios constituyen una de las áreas estratégicas de expansión de SACYR VALLEHERMOSO, donde la voluntad de crecer es destacada, tanto en las actividades en las que ya se cuenta con presencia como abordando nuevos campos de negocio.

El objetivo en servicios es su desarrollo como un componente que debe dotar de crecimiento y estabilidad a la generación de ingresos del Grupo, a la vez que permita aprovechar y potenciar las sinergias existentes con el resto de áreas.

El año 2004 fue clave en la definición de la actividad, estableciendo cuatro grandes áreas de actuación:

- **Agua**: Comprende el desarrollo de actividades de tratamiento (potabilización, depuración y desalación) como de su ciclo integral, desde la captación en fuente, distribución y posterior devolución a la red.
- **Energías alternativas**: Integra la promoción, ejecución, mantenimiento y gestión de distintos tipos de sistema de generación energética limpia, que ayudan a reducir la emisión de gases contaminantes. Los tipos contemplados son: generación de biomasa y de energía eólica y la cogeneración (de residuos agrícola/ganadero e industrial).
- **Multiservicios**: Agrupa un conjunto de servicios diversos en donde el factor humano es intensivo y la capacidad de acceso y organización de redes es clave para su prestación. Así, incluye negocios como áreas de servicio en carretera, mantenimiento integral de inmuebles, limpieza de edificios y locales, *handling*, servicios socio-sanitarios, jardinería, recuperación medioambiental, mantenimiento de carreteras y otras actividades en estudio de similar perfil. Estas actividades se han reestructurado tomando como base las filiales Valoriza Facilities, S.A.U. y Microtec, S.A.
- **Medioambiente y servicios públicos**: La actividad consiste en la gestión completa de los diferentes tipos de residuos, incluyendo su recogida en origen, ya sea seleccionados o mezclados, su transporte, tratamiento con diferentes procesos para su reciclaje y valorización con la finalidad de reducir el impacto en el medioambiente. En este ámbito se incluye la limpieza viaria, que abarca los servicios de barrido, baldeo y otros especiales como la limpieza de playas y papeleras.

Los datos más significativos del área de servicios, atendiendo a las actividades más relevantes del Grupo en este área, durante el ejercicio 2005, 2006 y 30 de septiembre de 2007 son los siguientes:

Cifra de negocio								
(Millones de Euros)	30-09-07	% s/ total	2006	% s/ total	2005	% s/ total	2004	% s/ total
Agua	124.950	28,2	141.842	27,7	71.513	19,5	8.601	9,5
Energías alternativas	37.182	8,4	37.748	7,4	53.520	14,6	34.323	38,1
Medioambiente	169.678	38,2	223.676	43,7	168.944	46,0	8.429	9,4
Multiservicios	111.988	25,2	108.785	21,2	73.600	20,0	38.730	43,0
<b>Total</b>	<b>443.798</b>	<b>100,0</b>	<b>512.051</b>	<b>100,0</b>	<b>367.578</b>	<b>100,0</b>	<b>90.083</b>	<b>100,0</b>

## ***Agua***

La actividad comprende dos campos de actuación. Por un lado la actividad de ingeniería, desarrollo, ejecución, mantenimiento y explotación de todo tipo de tratamientos (industriales, agrícolas y de consumo de boca) y por otro la distribución de agua a amplios colectivos de clientes, mediante sistemas de construcción y explotación en régimen de concesión pública o iniciativa privada.

### **1.- Tratamiento de agua**

La actividad de ingeniería del agua se lleva a cabo a través de Sadyt, que cuenta con una cartera de 537,5 millones de euros.

Sadyt, cuenta con 60 plantas diseñadas y construidas en su haber, dedicada a la tecnología del agua, ha construido una depuradora de aguas residuales para una fábrica de zumos de Cítricos del Andévalo que da unos rendimientos de depuración superiores al 99% en contaminación orgánica y sólidos, obteniendo un agua de excelente calidad para regadío y que cumple con las normativas de vertido y reutilización más exigentes. La planta tiene un caudal medio de 1.000 m<sup>3</sup>/día y cuenta con la tecnología de tratamiento más avanzada, con reactor biológico de membranas (MBR), convirtiéndose en la más importante referencia de tecnología de depuración en el sector alimentario español. La instalación completa incluye también una planta desalinizadora por ósmosis inversa para el uso de agua de alta calidad en la fábrica. Asimismo, Sadyt, ha firmado en 2006 un contrato con el Grupo García Carrión para la construcción de plantas, en Huelva, de ósmosis inversa. También se ha adjudicado en 2006 la redacción del proyecto, ejecución de obras y operación y mantenimiento de la planta desaladora de Águilas/Guadalentín, en la provincia de Murcia, que tendrá una capacidad de 60 Hm<sup>3</sup>/año (180.000 m<sup>3</sup>/día). Asimismo, ejecutará las obras necesarias para que la actual desaladora de la Comunidad de Regantes de Águilas eleve su capacidad en 6 Hm<sup>3</sup>/año (18.000 m<sup>3</sup>/día) gracias a una ampliación de la toma de agua y de las instalaciones de pretratamiento y el contrato para el suministro de una planta desalinizadora en la ciudad de Djerbaq (Túnez)

### **2.- Ciclo integral de distribución**

- Valoriza Agua en España y AGS en Portugal y Brasil se encargan de la actividad de gestión del ciclo integral de agua, dando servicio a más de 2,5 millones de personas en los tres países. En España las operaciones se concentran en las recientemente adquiridas Aguas de Las Palmas (Emalsa) y Aguas de Tenerife (Emmasa) y en Aguas de Alcalá de Henares (Madrid). Valoriza Agua se está presentando a todos los concursos de este tipo que se están llevando a cabo en España.

Las concesiones del ciclo integral de agua son:

<b>CONCESIONES DEL CICLO INTEGRAL DEL AGUA</b>							
<b>CONCESIONARIA</b>	<b>% VALORIZA</b>	<b>FIN CONTRATO</b>	<b>CIFRA NEGOCIO 2006</b>	<b>CARTERA M€</b>	<b>POBLACIÓN SERVIDA</b>	<b>CLIENTES</b>	<b>Hm3 DISTRIBUIDOS /TRATADOS</b>
EMALSA Las Palmas, Santa Brígida	33%	2043	52,2	1.090	398.000	162.200	31
EMMASA Santa Cruz de Tenerife	94,60%	2031	32	1.630	223.200	70.200	22
AGUAS DE ALCALÁ Alcalá de Henares	25%	2029	9,6	100	201.400	45.500	24
<b>ESPAÑA</b>				<b>2.820</b>	<b>822.600</b>	<b>277.900</b>	<b>77</b>
AGUAS DO SADO Setubal	40%	2022	12,5	130	117.000	61.300	12
TRATAVE Guimaraes, Santo Tirso, Vila Nova	40%	2026	7,4	70	360.000	300	16
AGUAS DA FIGUEIRA Figueira da Foz	40%	2034	7,7	159	70.000	38.200	6
AGUAS DE CASCAIS Chascáis	43%	2025	31,4	411	188.000	107.000	24
AGUAS DE CARRAZEDA Carrazeda	75%	2031	0,6	39	9.000	5.200	0,5
AGUAS DE GONDOMAR Gondomar	42,96%	2026	16,8	242	194.000	74.200	12
AGUAS DE ALENQUER Alenquer	40%	2033	6,2	98	40.000	22.200	5
AGS PAZOS DA FERREIRA Pazos da Ferreira	90%	2034	3,7	381	53.000	7.100	1
AGUAS DE BARCELOS Bracéelos	75%	2034	8,2	748	155.000	40.000	4
AGUAS DO MARCO Marco do Canaveses	50,80%	2039	1,7	434	56.000	24.500	0,5
TAVIRAVERDE Tavira	31,85%	2026	7	76	22.000	27.000	3,4
AGUAS DA SERRA Covilha	100%	2035	0,7	109	21.000	1	2
FAGAR Faro	32,83%	2040	8,8	45	57.000	32.000	1,5
<b>PORTUGAL</b>				<b>2.942</b>	<b>1.342.000</b>	<b>439.000</b>	<b>149</b>
AGUAS DE MANDAGUAHY Mandaguahy- Sao Paulo	84,90%	2021	1,8	31	103.000	1	5,4
SANEAR Sao Paulo	54%	2015	2,7	15	329.000	1	13,4
<b>BRASIL</b>				<b>46</b>	<b>412.000</b>	<b>2</b>	<b>18,8</b>
<b>TOTAL</b>				<b>5.808</b>	<b>2.576.600</b>	<b>716.900</b>	<b>244,8</b>

### *Energías Alternativas*

El marco normativo en el que se mueven las energías renovables en España y Europa es uno de los atractivos para que Valoriza Energía esté siendo cada vez más activa en proyectos limpios de generación eléctrica y de ahorro y eficiencia energética.

Las primas sobre las tarifas con las que se comercializa este tipo de energía hacen rentables las inversiones en plantas de generación a partir de biomasa, gas natural, energía solar, etc. En esta actividad el grupo Sacyr Vallehermoso cuenta con Valoriza Energía, cabecera del negocio que ejecuta, pone en marcha y opera los proyectos propiedad del grupo, y con la ingeniería Iberese como tecnológica de vanguardia,

adoptando siempre las más novedosas soluciones técnicas y en búsqueda permanente de nichos de mercado con poca competencia.

Valoriza Energía canaliza las actuaciones en materia energética, centrando su actuación en la promoción, construcción y explotación de proyectos tanto de eficiencia energética como de energías renovables.

Las principales líneas de trabajo de Valoriza Energía son las siguientes:

### 1.- Cogeneración

Estudios energéticos previos, diseño tecnológico, construcción, puesta en servicio y explotación industrial. Valoriza Energía que, a través de Iberese ha realizado más de 80 plantas de cogeneración, es accionista mayoritaria y realiza la explotación, a través de sus participadas, de tres plantas de cogeneración destinadas al secado de lodos procedentes de la producción de aceite de oliva (alperujo):

- Olextra es una planta de cogeneración con ciclo combinado de 16,9 MW. Está ubicada en Villanueva de Algaidas, provincia de Málaga.
- Compañía Energética La Roda es una planta de cogeneración con tres motores de gas y un total de 8,2 MW. Está ubicada en La Roda de Andalucía, provincia de Sevilla.
- Compañía Energética Pata de Mulo es una planta de cogeneración con ciclo combinado de 17,5 MW. Está ubicada en Puente Genil, provincia de Córdoba.

Además de estas plantas, actualmente Valoriza Energía está en el proceso de construcción de otras siete plantas de cogeneración, con una inversión de 127 millones de euros , y una potencia eléctrica asociada de 160 MW, lo que va a suponer un ahorro de energía primaria de mas de 70.000 toneladas equivalentes de petróleo y se van a evitar la emisión de 170.000 toneladas de CO2.

Planta	Potencia (MW)	Energía generada (MWh/año)	Ahorro energía primaria (tep/año)	CO2 evitado (t/año)
Olextra	16,9	115.000	8.500	19.000
C. E. La Roda	8,2	65.000	3.000	7.000
C. E. Pata de Mulo	17,5	120.000	8.500	19.000
TOTAL	42,6	300.000	20.000	45.000

Las principales ventajas de estas plantas se resumen en:

- Ahorro de energía primaria.
- Reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>.
- Extracción de aceite de orujo evitando la formación de benzopirenos, lo que posibilita su consumo.
- Obtención, tras el proceso de extracción, de una biomasa apta para su utilización como combustible.
- Mantenimiento y creación de empleo estable y cualificado en zonas rurales.

## 2.- **Biomasa**

Las actuaciones de Valoriza Energía en el ámbito de la valorización energética de la biomasa cubren todos los aspectos relacionados con la misma, desde la obtención del recurso hasta la logística del transporte, el almacenamiento y la transformación energética de la misma.

- Por lo que se refiere a la obtención de biomasa, Valoriza Energía está desarrollando nuevos cultivos energéticos con altos rendimientos de producción de biomasa, lo que viabiliza la sustitución de cultivos tradicionales por cultivos energéticos. En este ámbito de actuación cabe destacar que se han sembrado más de 160 hectáreas de terreno, y se han recolectado más de 17.000 toneladas de biomasa útil para su uso energético. Asimismo se está invirtiendo en el desarrollo de nueva maquinaria de recogida de residuos de labores agrícolas y forestales, de forma que se haga rentable la recogida, transporte y uso energético de estos residuos.
- Siguiendo con las actuaciones en la obtención y adecuación de biomasa para su uso energético, Valoriza Energía está promoviendo un proyecto innovador que trata de la recogida en campo de poda del olivar y su transformación en un combustible para el uso energético mediante la fabricación de pellets. La factoría estará ubicada en el término municipal de Navas de San Juan y supondrá una inversión de 8,5 millones de euros para la obtención de 30.000 toneladas de pellets de biomasa. La utilización de esta biomasa conllevará un ahorro de derivados del petróleo valorado en 12.000 toneladas equivalentes y una reducción de emisiones de gases de efecto invernadero de 34.000 toneladas.

Planta	Potencia (MW)	Energía generada (MWh)	Ahorro energía primaria (tep/año)	CO2 evitado (t/año)
Extragol	8,5	66.000	25.000	8.750
Biomasa de Puente Genil	9,8	73.000	27.500	9.625
TOTAL	18,3	139.000	52.500	18.375

Dentro del ámbito del uso de la biomasa, y en lo que a producción de energía eléctrica se refiere, Valoriza Energía es accionista mayoritaria y realiza la explotación, a través de sus participadas, de dos plantas de generación eléctrica con biomasa:

- Extragol es una planta de producción de energía eléctrica de 8,5 MW a partir de la combustión de biomasa. Está situada en Villanueva de Algaidas, provincia de Málaga.
- Biomasa de Puente Genil, planta de producción de energía eléctrica de 9,8 MW a partir de la combustión de biomasa. Está situada en Puente Genil, provincia de Córdoba.

Además de estas plantas en explotación, Valoriza Energía está promoviendo la construcción de dos nuevas centrales de producción de energía eléctrica con biomasa, las cuales tendrán una potencia de 24 MW, con un ahorro de energía primaria de 68.000 toneladas equivalentes de petróleo y unas emisiones evitadas de 24.000 toneladas.

### **3.- Gestión energética**

Asesoramiento e implantación de planes y medidas de eficiencia energética. Actualmente están en distintas fases de desarrollo varios proyectos de implantación de sistemas de District Heating and Cooling, sistemas de calefacción y refrigeración de barrio que dan servicio a núcleos amplios de población, logrando cubrir las necesidades energéticas de los ciudadanos con un alto nivel de confort y consiguiendo unos rendimientos energéticos muy superiores a los sistemas individuales de calefacción, agua caliente sanitaria y refrigeración, contemplándose en algunos casos el uso de biomasa como combustible.

Valoriza Energía se encuentra inmersa en el desarrollo de dos proyectos:

- Climatización de la Exposición Universal del Agua que tendrá lugar en el año 2008 en Zaragoza, un proyecto con una inversión de 20 millones de euros y una potencia térmica de 11 MW;
- Climatización del futuro parque tecnológico del aceite Geolit, que será ubicado en el término municipal de Menjíbar (Jaén), que mediante el uso de poda del olivar será capaz de suministrar calor y frío a todas las instalaciones del parque, climatizando por tanto más de 35.000 m<sup>2</sup>. Este proyecto es único en Europa ya que hasta la fecha todas las instalaciones existentes tan solo son capaces de suministrar a sus usuarios calor pero no frío. La inversión asociada al proyecto asciende a 3,4 millones de euros, y está prevista su entrada en servicio en el primer trimestre de 2008.

#### **4.- Energía Solar**

Por lo que se refiere a energía solar, Valoriza Energía está implicada en el desarrollo de dos proyectos:

**Energía solar termoeléctrica:** dentro de la tecnología de la producción de energía eléctrica mediante el aprovechamiento de la energía térmica contenida en las radiaciones solares, Valoriza Energía está desarrollando un proyecto innovador que, además de producir energía eléctrica de origen solar, complementa la instalación con una planta de biomasa que cubrirá con energía renovable los huecos dejados por el sol en las horas nocturnas y de baja insolación. Para desarrollarse en este sector ha llegado a un acuerdo con la multinacional israelí Solel, líder mundial en esta tecnología.

**Energía solar fotovoltaica:** dentro de los planes de Valoriza Energía está el de promocionar instalaciones fotovoltaicas que se ubicarán en las proximidades de las plantas de cogeneración o biomasa de las que Valoriza Energía dispone, con el fin aprovechar por una parte las infraestructuras de evacuación de energía eléctrica, y por otra minimizar los costes de explotación y mantenimiento al disponer de personal cualificado.

#### ***Multiservicios***

Comprende la prestación de distintos servicios intensivos en mano de obra: facilities management, áreas de servicios en autovías y autopistas, servicios socio sanitarios, mantenimiento de autopistas y autovías, etc. Por la variedad de sus actividades, es conveniente destacar la posición del grupo en cada uno de estos negocios.

- **Mantenimiento integral de inmuebles:** esta actividad se lleva a cabo mediante la filial Valoriza Facilities e incluye servicios como limpieza de interiores y exteriores de todo tipo de edificios públicos y privados, mantenimiento de instalaciones, obras de reforma, seguridad, jardinería, recepción, correo interno y externo, servicios socio sanitarios y servicios auxiliares de toda clase.

En 2006, Valoriza Facilities se ha adjudicado importantes contratos, entre los que destacan:



- para el Departamento de Interior de la Generalitat de Cataluña, tres contratos. La limpieza de las dependencias e instalaciones de la Escuela de Policía de Cataluña, en Mollet del Vallés (Barcelona), y la limpieza y mantenimiento de diversas comisarías y parques de bomberos en Barcelona y Girona.
- El servicio de limpieza del Hospital Universitario de La Princesa en Madrid, con un plazo de ejecución de 2 años, prorrogables por otros dos años más. El hospital, con una superficie construida de 68.621 metros cuadrados, consta de 14 plantas. Dispone de 504 habitaciones -la mayoría dobles-, 10 quirófanos y 113 locales de consultas externas, además de 29 puestos de Hospital de Día. Se encuentra ubicado en el Barrio de Salamanca y pertenece al Área de Salud 2 de la Comunidad de Madrid, formada por los distritos de Salamanca, Chamartín y Coslada.
- El servicio de limpieza de los centros e instalaciones de la Universidad de Málaga (UMA), por un plazo de dos años, prorrogables por otros dos. La Universidad de Málaga está compuesta por dos Campus, además de otros centros repartidos por otras zonas de la ciudad. La superficie total de limpieza alcanza aproximadamente los 215.000 m2.
- El servicio de limpieza de superficies acristaladas de colegios públicos y limpieza integral de determinadas dependencias municipales del Ayuntamiento de Leganés (Madrid). Entre los edificios a los que prestará servicio se encuentran algunos de los más representativos de Leganés como la Casa del Reloj, la Casa Consistorial, el Centro Cívico José Saramago, el Pabellón Deportivo Leganés Norte y la Ciudad Deportiva Fortuna. Además, el servicio comprende la limpieza integral de 19 colegios públicos, 10 instalaciones deportivas, 4 centros cívicos, 4 centros de la tercera edad y un centro de formación.
- Limpieza de los Museos del Prado (Madrid), Nacional de Arte de Cataluña (Barcelona), Bellas Artes de Valencia, y el Centro Dramático Nacional en Madrid.
- Limpieza de material móvil y de 91 estaciones del Metro de Madrid, limpieza de trenes para Renfe Cercanías.

Además, Valoriza ya forma parte del consorcio adjudicatario de los hospitales de Parla y Coslada en Madrid, con lo que su cifra de negocios crecerá de forma muy significativa cuando estos entren en operación, ya que suponen una cartera de servicios de 519 millones de euros en 35 años. En su cartera tradicional de clientes se encuentran también los fondos inmobiliarios del grupo Santander, Ahorro Corporación y Banco Sabadell, y la propia Testa.

Servicios de facilities management de las instalaciones del aeropuerto internacional de Macao (China).

- Áreas de servicio: Cafestore tiene un total de 25 áreas de servicio (10 de ellas dobles, es decir, a ambos lados de la vía) en España en diciembre de 2006, después de las 5 inauguradas durante el ejercicio en Ugaldebieta (Vizcaya), Valtierra (Navarra),

Manzanares (Ciudad Real), Quintanilla (Zamora) y Hoznayo (Cantabria). Las áreas de servicio de Cafestore están situadas en los principales corredores de tráfico. Cafestore es el tercer operador nacional en este sector con una facturación en 2006 de 26,6 millones de euros

- Servicios socio sanitarios: este sector presenta un gran potencial en España, más después de la aprobación y puesta en marcha de la Ley de Dependencia en los próximos años, ya que se facilitará a las personas mayores y dependientes el acceso a servicios de ayuda que serán prestados por la iniciativa privada;
- Mantenimiento de autopistas y autovías: a través de la sociedad Valoriza Conservación, de nueva creación, está dando servicio a las concesionarias de Itinere para luego ampliar su ámbito de actividad a la conservación de otras infraestructuras tanto de la Dirección General de Carreteras del Estado como de las diferentes autonomías.

### ***Medio Ambiente***

Sufi es la cabecera del grupo de sociedades que operan en este sector. Su campo de actuación abarca el ciclo completo de la gestión de residuos: recogida, reciclaje, tratamiento y valoración energética de residuos; los procesos de depuración de aguas residuales y valorización de sus subproductos: secado y compostaje de los lodos; el desarrollo de espacios verdes y obras de integración paisajística así como la gestión de servicios municipales (limpieza viaria, jardinería, parquímetros, etc.). El alcance de los servicios ofrecidos incluye todas las fases de desarrollo de los trabajos: proyecto, construcción, operación y mantenimiento de las instalaciones.

En el marco geográfico de actuación lo integra tanto el mercado nacional como el internacional.

Los negocios más significativos en operación actualmente, dentro del mercado nacional son:

#### **A.- Operación y mantenimiento de plantas de tratamiento y valorización de residuos:**

- Planta de reciclaje y compostaje de los residuos urbanos de Jerez de la Frontera y zona norte de la provincia de Cádiz (Las Calandrias). Población servida: 488.000 habitantes.
- Planta de tratamiento integral de residuos urbanos de Miramundo (Cádiz). Población servida: 500.000 habitantes. Incluye planta de reciclaje y compostaje de la materia orgánica.
- Planta de clasificación de residuos procedentes de recogida selectiva de fracción inorgánica de Molins de Rei. Población servida: 110.000 habitantes.
- Parque integral de tratamiento de residuos urbanos de Los Hornillos (Valencia). Incluye planta de clasificación, reciclaje, compostaje y biometanización de la materia orgánica. Capacidad total de tratamiento: 490.000 toneladas/año de residuos.

- Gomecello (Salamanca). Incluye planta de clasificación, reciclaje, compostaje y biometanización de la materia orgánica. Capacidad total de tratamiento: 170.000 toneladas/año de residuos.
- Planta de clasificación de residuos urbanos y biometanización de la materia orgánica del Salto del Negro (Fase II). Capacidad de tratamiento 75.000 toneladas/año de residuo bruto. Capacidad de biometanización 55.000 toneladas/año.
- Instalaciones de recuperación energética y paisajística del vertedero de Valdemingómez (Madrid). Potencia eléctrica de generación de 18 megavatios a partir del biogás captado en el vertedero. Actuación sobre 120 hectáreas.

## **B.- Servicios municipales**

- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria y transporte de productos a estación de transferencia del municipio de Boadilla del Monte (Madrid)
- Gestión del servicio público de limpieza urbana, recogida y transporte de residuos sólidos urbanos del municipio de Majadahonda (Madrid).
- Gestión del servicio de recogida y transporte de residuos sólidos urbanos y limpieza urbana de Lalín (Pontevedra).
- Gestión del servicio de limpieza viaria del distrito de Moratalaz (Madrid).
- Gestión del servicio de conservación del arbolado viario del municipio de Madrid.
- Gestión del servicio público de estacionamiento regulado en vía pública de los distritos de Tetuán, Chamberí, Fuencarral, Moncloa y Latina del municipio de Madrid.
- Gestión integral de mantenimiento y conservación del alumbrado público, alcantarillado y pavimentación de Boadilla del Monte (Madrid).
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria de Cádiz.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria de Toledo.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria de Parla (Madrid).

## **C.- Plantas de depuración de aguas residuales y tratamiento de lodos de depuradoras**

- Operación y mantenimiento de la planta regeneradora de aguas residuales de la zona sur del municipio de Madrid (ERAR Sur). Capacidad de tratamiento: 560.827 m<sup>3</sup>/día.
- Gestión, operación y mantenimiento de las siguientes plantas de secado térmico de lodos de depuradoras, con sistemas de cogeneración para la producción de energía térmica para el secado, y energía eléctrica para consumos propios y exportación de excedentes:
  - Sant Adriá del Besós (Barcelona). Capacidad de secado: 250.000 toneladas/año de lodos deshidratados. 24 megavatios de potencia eléctrica de generación instalada.

- ERAR Sur (Madrid). Capacidad de secado: 290.000 toneladas/año de lodos deshidratados. Potencia eléctrica de generación instalada: 25 megavatios.
- ERAR Butarque (Madrid). Capacidad de secado 110.000 toneladas/año de lodos deshidratados. Potencia eléctrica de generación instalada: 18 MW.

En el marco internacional, los negocios más significativos actualmente en operación son:

- Servicios de operación, mantenimiento y conservación de la planta incineradora de Macao (China). Capacidad de tratamiento de 400.000 toneladas/año de residuos brutos.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación del centro de tratamiento de residuos urbanos de Meia Serra para los residuos de la isla de Madeira. Incluye planta incineradora de 170.000 toneladas/año de capacidad, con una potencia eléctrica instalada de 10 megavatios.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación de la planta depuradora de aguas residuales de Taipa (Macao, China). Capacidad de tratamiento: 70.000 m<sup>3</sup>/día.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación de la planta depuradora de aguas residuales de Coloane (Macao, China). Capacidad de tratamiento: 20.000 m<sup>3</sup>/día.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación del centro de tratamiento de residuos urbanos de Lipor (Oporto). Capacidad de tratamiento: 70.000 toneladas/año de residuo bruto.
- Servicios de facilities management de las instalaciones del aeropuerto internacional de Macao (China).

### **6.1.2. Nuevos productos o servicios significativos presentados**

No aplicable.

## **6.2. Mercados principales**

### **6.2.1. Información financiera por áreas de actividad**

A continuación se incluye información relativa a la cuenta de resultados por actividades de SACYR VALLEHERMOSO para los ejercicios 2006, 2005, 2004 y 30 de septiembre de 2007. Dentro del epígrafe Holding se recoge la actividad corporativa desarrollada por Sacyr Vallehermoso, S.A., que presta soporte al resto de áreas de negocio del grupo y los resultados derivados de la participación en Repsol YPF y Eiffage.

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2006**

(Miles de Euros)

	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.958.800</b>	<b>417.141</b>	<b>1.246.752</b>	<b>251.169</b>	<b>512.051</b>	<b>662.018</b>	<b>8.717</b>	<b>(371.984)</b>	<b>4.684.664</b>
Otros Ingresos	28.217	32.402	3.082	1.591	61.729	19.172	43.737	15.780	205.710
Total Ingresos de explotación	1.987.018	449.543	1.249.834	252.760	573.781	681.190	52.453	(356.204)	4.890.374
Gastos Externos y de Explotación	(1.830.854)	(129.201)	(919.440)	(61.946)	(520.960)	(646.793)	(71.642)	356.204	(3.824.633)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>156.164</b>	<b>320.342</b>	<b>330.394</b>	<b>190.813</b>	<b>52.821</b>	<b>34.397</b>	<b>(19.189)</b>	<b>0</b>	<b>1.065.741</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(28.139)	(96.750)	(2.557)	(41.643)	(18.972)	(12.622)	(4.635)	(1.872)	(207.190)
Provisiones Circulante	(12.992)	(33)	20.616	(303)	(2.070)	(8.520)	6.669	(0)	3.367
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>115.033</b>	<b>223.559</b>	<b>348.453</b>	<b>148.867</b>	<b>31.778</b>	<b>13.255</b>	<b>(17.156)</b>	<b>(1.872)</b>	<b>861.918</b>
Resultados Financieros	28.605	(175.571)	(15.825)	(68.648)	(7.557)	(4.343)	51.585	(167.098)	(358.852)
Resultados por Diferencias en Cambio	(134)	8.024		(1.428)	0	805	(0)	(505)	6.761
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	40	(11.797)	(903)	(176)	759	2.605	191.035	0	181.563
Provisiones de Inversiones Financieras		0	(139)	3.731	(698)	(1.201)	688	(3.731)	(1.350)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable		13.950		1.731	0		(142)	(0)	15.538
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(447)	0			(773)			3.736	2.516
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	(380)	6.083	181	7.000	1.879		(13)	0	14.751
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>142.716</b>	<b>64.248</b>	<b>331.767</b>	<b>91.078</b>	<b>25.388</b>	<b>11.121</b>	<b>225.996</b>	<b>(169.471)</b>	<b>722.844</b>
Impuesto de Sociedades	(45.558)	(35.055)	(117.304)	(24.870)	(6.192)	(2.730)	70.491	36	(161.182)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>97.158</b>	<b>29.193</b>	<b>214.463</b>	<b>66.208</b>	<b>19.196</b>	<b>8.391</b>	<b>296.487</b>	<b>(169.435)</b>	<b>561.661</b>
Atribuible a Minoritarios	(1.095)	(13.660)	227	(572)	(1.244)	(864)	0	(2.246)	(19.455)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>96.063</b>	<b>15.533</b>	<b>214.690</b>	<b>65.636</b>	<b>17.952</b>	<b>7.527</b>	<b>296.487</b>	<b>(171.681)</b>	<b>542.207</b>

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2005**

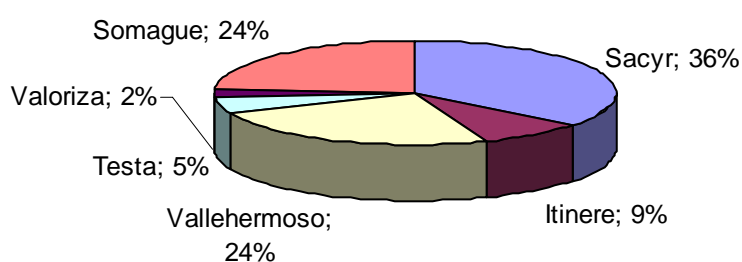
(Miles de Euros)

	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.532.157</b>	<b>362.955</b>	<b>1.246.502</b>	<b>209.958</b>	<b>367.578</b>	<b>746.398</b>	<b>2.056</b>	<b>(290.648)</b>	<b>4.176.957</b>
Otros Ingresos	37.356	39.574	3.173	4.871	46.478	31.671	46.066	9.474	218.663
Total Ingresos de explotación	1.569.513	402.529	1.249.675	214.829	414.056	778.069	48.122	(281.174)	4.395.620
Gastos Externos y de Explotación	(1.446.628)	(115.441)	(972.942)	(49.626)	(373.917)	(745.117)	(49.578)	281.214	(3.472.035)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>122.885</b>	<b>287.088</b>	<b>276.733</b>	<b>165.203</b>	<b>40.139</b>	<b>32.952</b>	<b>(1.456)</b>	<b>41</b>	<b>923.585</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(15.110)	(145.118)	(1.601)	(32.041)	(21.496)	(14.650)	(3.456)	(1.760)	(235.231)
Provisiones Circulante	(23.440)	(80)	(26.384)	(349)	(3.091)	(5.442)	(9.798)	(0)	(68.584)
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>84.335</b>	<b>141.890</b>	<b>248.748</b>	<b>132.813</b>	<b>15.552</b>	<b>12.860</b>	<b>(14.709)</b>	<b>(1.720)</b>	<b>619.770</b>
Resultados Financieros	19.095	(199.651)	(12.973)	(49.692)	(5.806)	(2.368)	237.882	(109.724)	(123.237)
Resultados por Diferencias en Cambio	560	25.055	0	2.006	(120)	(3.011)	(1)	0	24.490
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	30	(14.503)	(323)	15	2.246	(889)	0	(0)	(13.424)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	537	(3.408)	10.140	(823)	(137)	(777)	(10.139)	(4.609)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	78	2.021	0	1.315	0	0	2.173	0	5.587,744
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(362)	0	0	0	(103)	0	0	10.222	9.757
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	1.894	183	(216)	140	94.586	20.655	0	(21.571)	95.670
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>105.631</b>	<b>(44.468)</b>	<b>231.827</b>	<b>96.737</b>	<b>105.533</b>	<b>27.110</b>	<b>224.568</b>	<b>(132.933)</b>	<b>614.005</b>
Impuesto de Sociedades	(32.187)	10.483	(83.512)	(36.021)	(9.402)	(2.030)	(39.018)	27	(191.660)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>73.444</b>	<b>(33.985)</b>	<b>148.315</b>	<b>60.716</b>	<b>96.131</b>	<b>25.080</b>	<b>185.550</b>	<b>(132.907)</b>	<b>422.345</b>
Atribuible a Minoritarios	(640)	(13.998)	172	0	(1.802)	(821)	0	7.871	(9.219)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>72.804</b>	<b>(47.983)</b>	<b>148.487</b>	<b>60.716</b>	<b>94.329</b>	<b>24.259</b>	<b>185.550</b>	<b>(125.036)</b>	<b>413.126</b>

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2004</b>									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itínere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.304.311	322.916	889.874	191.983	90.083	874.037	355	(150.398)	3.523.162
Otros ingresos	7.837	36.041	276	1.408	1.126	22.505	28.534	4.630	102.358
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>1.312.148</b>	<b>358.957</b>	<b>890.150</b>	<b>193.391</b>	<b>91.209</b>	<b>896.543</b>	<b>28.889</b>	<b>(145.767)</b>	<b>3.625.520</b>
Gastos Externos y de explotación	(1.202.955)	(106.379)	(733.995)	(48.098)	(88.270)	(857.145)	(39.609)	146.371	(2.930.080)
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>109.193</b>	<b>252.578</b>	<b>156.155</b>	<b>145.293</b>	<b>2.939</b>	<b>39.398</b>	<b>(10.720)</b>	<b>604</b>	<b>695.440</b>
Dotacion Amortización inmovilizado	(15.454)	(125.792)	(342)	(30.650)	(4.926)	(16.972)	(3.164)	(1.760)	(199.060)
Provisiones circulante	(12.153)	(78)	1.447	(201)	9	(3.116)	316	(0)	(13.776)
<b>Resultado Neto de Explotación</b>	<b>81.586</b>	<b>126.708</b>	<b>157.260</b>	<b>114.442</b>	<b>(1.978)</b>	<b>19.310</b>	<b>(13.568)</b>	<b>(1.156)</b>	<b>482.604</b>
Resultados Financieros	14.801	(168.036)	(33.106)	(51.163)	(1.162)	(17.339)	126.548	(159.455)	(288.911)
Resultados por diferencias en cambio	(267)	4.115	0	(152)	8	(344)	(0)	1	3.361
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	20	(9.862)	123	775	0	5.333	0	0	(3.611)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	5.630	0	0	0	(98)	58	0	5.590
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	22	(4.248)	0	(893)	0	0	101	0	(5.019)
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(1.279)	(2)	0	20.055	(73)		0	(114)	18.587
Rdo.enajenación de activos no corrientes	(16)	(209)	281	117.324	146	0	772	11.240	129.538
Otras Ganancias o pérdidas	0					0		(0)	
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>94.867</b>	<b>(45.905)</b>	<b>124.558</b>	<b>200.388</b>	<b>(3.058)</b>	<b>6.861</b>	<b>113.911</b>	<b>(149.484)</b>	<b>342.139</b>
Impuesto de Sociedades	(31.691)	5.094	(43.811)	(45.556)	3.084	(324)	61.430	26	(51.749)
<b>RESULTADO TOTAL</b>	<b>63.176</b>	<b>(40.811)</b>	<b>80.746</b>	<b>154.832</b>	<b>26</b>	<b>6.537</b>	<b>175.341</b>	<b>(149.458)</b>	<b>290.390</b>
Atribuible a Minoritarios	82	(16.058)	125	0	(451)	(649)	0	8.790	(8.160)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>63.258</b>	<b>(56.869)</b>	<b>80.872</b>	<b>154.832</b>	<b>(424)</b>	<b>5.888</b>	<b>175.341</b>	<b>(140.668)</b>	<b>282.230</b>

La distribución porcentual en los ejercicios, 2004, 2005 y 2006, de la cifra de negocio por actividades y distribución geográfica del Grupo Sacyr Vallehermoso, es la que se muestra en los siguientes gráficos y cuadros:

### 2004

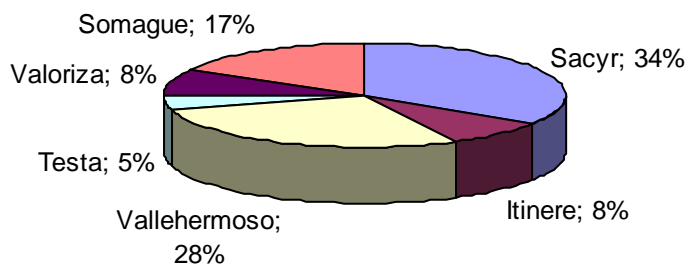


31/12/2004	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
<b>Ingresos</b>	35,5%	8,8%	24,2%	5,2%	2,5%	23,8%	100,0%
<b>Ebitda</b>	15,5%	35,8%	22,1%	20,6%	0,4%	5,6%	100,0%
<b>Beneficio Neto</b>	25,6%	-23,0%	32,7%	62,5%	-0,2%	2,4%	100,0%

31/12/2004	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
<b>Sacyr</b>	90,1%	9,9%						35,5%
<b>Itinere</b>	83,2%	16,8%						8,8%
<b>Vallehermoso</b>	100,0%							24,2%
<b>Testa</b>	93,1%						6,9%	5,2%
<b>Valoriza</b>	100,0%							2,5%
<b>Somague</b>			90,5%				9,5%	23,8%
<b>Grupo SyV</b>	<b>70,0%</b>	<b>4,8%</b>	<b>22,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>100,0%</b>



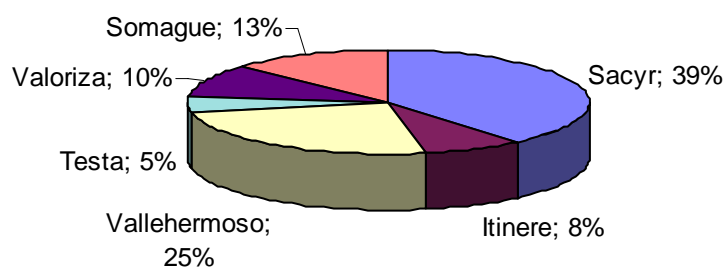
## 2005



31/12/2005	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
<b>Ingresos</b>	34,3%	8,1%	27,9%	4,7%	8,2%	16,7%	100,0%
<b>Ebitda</b>	13,3%	31,0%	29,9%	17,9%	4,3%	3,6%	100,0%
<b>Beneficio Neto</b>	20,6%	-13,6%	42,1%	17,2%	26,8%	6,9%	100,0%

31/12/2005	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
<b>Sacyr</b>	89,5%	8,7%		1,8%				34,3%
<b>Itinere</b>	78,5%	12,4%	0,6%				8,6%	8,1%
<b>Vallehermoso</b>	97,9%		2,1%					27,9%
<b>Testa</b>	93,2%						6,8%	4,7%
<b>Valoriza</b>	73,5%		18,7%				7,9%	8,2%
<b>Somague</b>			96,8%				3,2%	16,7%
<b>Grupo SyV</b>	<b>74,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>19,3%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,3%</b>	<b>100,0%</b>

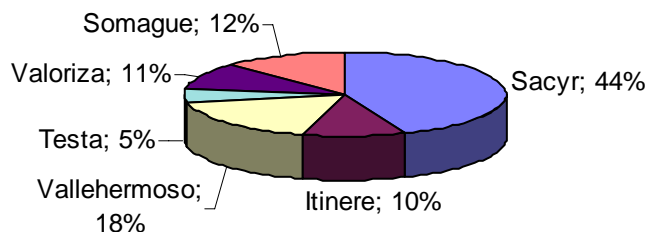
## DICIEMBRE 2006



31/12/2006	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
Ingresos	38,8%	8,3%	24,7%	5,0%	10,1%	13,1%	100,0%
Ebitda	14,4%	29,5%	30,5%	17,6%	4,9%	3,2%	100,0%
Beneficio Neto	23,0%	3,7%	51,4%	15,7%	4,3%	1,8%	100,0%

30/12/2006	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
Sacyr	95,3%	3,1%				1,5%	0,1%	38,8%
Itinere	76,3%	15,3%	0,5%	8,0%				8,3%
Vallehermoso	98,6%		1,4%					24,7%
Testa	82,6%				9,7%		7,7%	5,0%
Valoriza	77,9%		13,6%	0,8%			7,6%	10,1%
Somague			97,0%				3,0%	13,1%
Grupo SyV	78,6%	2,4%	15,5%	0,8%	0,5%	0,5%	1,7%	100,0%

## SEPTIEMBRE 2007



30/09/2007	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
Ingresos	46,3%	9,8%	16,6%	4,7%	10,5%	12,2%	100,0%
Ebitda	15,9%	37,1%	19,8%	18,8%	5,0%	3,5%	100,0%
Beneficio Neto	27,2%	16,9%	33,1%	16,4%	5,0%	1,3%	100,0%

30/09/2007	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
Sacyr	92,7%	6,7%				0,5%	0,1%	43,8%
Itinere	80,4%	13,0%	0,2%	6,3%			0,0%	10,3%
Vallehermoso	99,0%		1,0%					17,9%
Testa	79,8%				12,3%		7,9%	4,9%
Valoriza	84,2%		13,4%	1,0%			1,4%	10,6%
Somague			97,1%				2,9%	12,4%
Grupo SyV	79,5%	4,3%	13,7%	0,8%	0,6%	0,2%	0,9%	100,0%

### **6.2.2. El sector de la construcción (\*)**

Durante un ejercicio más, el sector de la construcción ha continuado siendo el motor principal de la economía española, con un crecimiento del 6% respecto a 2005 y 2,1 puntos porcentuales más que la economía nacional que, situó su incremento del PIB en el 3,9%.

El consumo de cemento en 2006 volvió a crecer por décimo año consecutivo alcanzando la cifra récord de 55,74 millones de toneladas, un 8,2% más que 2005. Esta cifra consolida a España como el primer consumidor de cemento de la Unión Europea y el quinto del mundo por detrás de China, India, Estados Unidos y Japón. El sector cementero ha cerrado el ejercicio con un incremento del 15% de las importaciones de cemento y clínker (material del cual se obtiene), ya que han entrado un total de 12,3 millones de toneladas, procedentes, fundamentalmente, de China y Egipto. Nuestro país es el principal importador de este producto en Europa, y el segundo del mundo por detrás de Estados Unidos. Las exportaciones han vuelto a caer un año más, se exportaron 1,13 millones de toneladas, lo que supone un descenso del 22,10% respecto a 2005.

La licitación pública en 2006 se cerró con 47.187,48 millones de euros contratados, lo que supone un 19,5% de crecimiento respecto a 2005. Por tipos de obra se situaron, en primer lugar, las carreteras con 11.297,94 millones de euros, un 24,2% sobre el total, seguido por el equipamiento social (docente, sanitario, deportivo y varios) con 9.493,04 millones de euros, un 20,3% del total, la urbanización, con 7.258,29 millones de euros, un 15,5%, los ferrocarriles con 6.299,48 millones de euros, un 13,5% del total y las obras hidráulicas con 5.932,12 millones de euros, un 12,7%.

Por organismos la Administración Local acaparó el 31,7% de las obras licitadas, con 14.976,35 millones de euros, seguida de las Comunidades Autónomas, con 15.944,77 millones de euros, un 33,8%, el Ministerio de Fomento, con 11.616,97 millones de euros, un 24,6%, el Ministerio de Medio Ambiente, con 2.668,54 millones de euros, un 5,7%, y por último el resto de la Administración General, con 1.980,85 millones de euros, un 4,2%.

Dentro de la Administración General, que en su conjunto ha experimentado un incremento en obras licitadas del 35,3%, respecto a 2005, el Ministerio de Medio Ambiente ha incrementado sus licitaciones en un 124%, destacando las Sociedades Estatales del Agua, con un 329,4% de incremento, al pasar de 275,24 millones de euros a 1.181,97 millones. También, dentro de este Ministerio, destacar los incrementos de la Dirección General de Costas, con un aumento del 122,6% de sus licitaciones, y la Dirección General del Agua, con un 117,2%.

Dentro del Ministerio de Fomento, la Dirección General de Ferrocarriles ha incrementado sus licitaciones en un 127,9%, al pasar de los 589,47 millones de euros a 1.343,48 millones, también han aumentado las licitaciones de los Entes Públicos AENA y ADIF, con 1.364,91 millones de euros y 3.350,64 millones de euros licitados, lo que suponen subidas del 47,5% y del 8,6% respectivamente. Destacar los 1.417,87 millones

de euros licitados por el nuevo organismo público Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre (SEITT), para la ejecución de inversiones en carreteras y ferrocarriles. Por el contrario las Autoridades Portuarias han acusado descensos del 49,5% respecto al ejercicio anterior, al situar sus licitaciones en los 479,15 millones de euros frente a los 948,65 millones de 2005.

Por lo que respecta a las licitaciones de la Administración Autonómica y Local, éstas han recogido variaciones del 30,4% y del -1,7%, de forma respectiva, frente a 2005.

En cuanto a la Administración Local, las Diputaciones y Cabildos han licitado obras por importe de 2.897,07 millones, un 64,7% más que en 2005.

Las grandes constructoras españolas han vuelto a destacar, durante el ejercicio económico de 2006, al protagonizar numerosos movimientos corporativos, entre los que caben señalar la intensificación de sus inversiones en empresas cotizadas, especialmente dentro del sector eléctrico y energético, como ha sido el caso de Sacyr Vallehermoso al tomar un 20,01% de Repsol YPF. Entre todas ellas han invertido, en 2006, más de 36.000 millones de euros.

Convertidas en grandes holdings multiservicios han continuado con los procesos iniciados años atrás, de diversificación e internacionalización, que permiten evitar una dependencia excesiva del negocio constructor, como son sobre todo las actividades de servicios y concesiones de infraestructuras. Los cinco grandes grupos españoles se han situado con capitalizaciones superiores a los 8.900 millones de euros, destacando la segunda posición alcanzada por nuestra sociedad, con 12.808 millones de euros. A nivel europeo, las compañías españolas sólo han sido superadas por los grandes grupos franceses Bouygues y Vinci.

Las previsiones para el sector, durante 2007, continúan siendo esperanzadoras, ya que los Presupuestos Generales del Estado consideran la política de infraestructuras como una de sus áreas preferentes.

Durante el ejercicio 2007, el Estado destinará a infraestructuras un total de 14.169 millones de euros, un 9,6% más que en 2006. A esto hay que sumar el gasto a realizar por los entes públicos y sociedades mercantiles tuteladas por el Ministerio de Fomento y por el Ministerio de Medio Ambiente, por lo que el total del gasto alcanzará los 21.849 millones de euros, un 8,6% más que en 2005. La partida más importante corresponderá a inversiones, por un total de 17.420 millones, e irán destinados a tres grandes áreas: transportes; gestión, infraestructuras y calidad del agua; y actuaciones medioambientales.

Los ferrocarriles se llevarán la mayor parte de los fondos con 5.568 millones de euros, seguidos por las carreteras, con 4.186 millones dedicados a la ampliación y conservación de la red viaria estatal, las obras hidrológicas, con 3.520 millones de euros, aeropuertos y seguridad aérea, con 2.058 millones, y las actuaciones portuarias, con 1.288 millones de euros.

Con todos estos fondos se continuarán desarrollando, entre otros, el Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte 2005-2020 (PEIT), así como el programa A.G.U.A., como ya veremos en el punto dedicado a servicios.

Entre los proyectos estrella para el próximo ejercicio, podemos señalar, entre otros: la construcción de los tramos ferroviarios “San Sebastián-Vitoria” y “Vitoria-Bilbao”, conocido como la “Y vasca”, y que supondrá inversiones por más de 4.178 millones de euros; la construcción del segundo puente de la ciudad de Cádiz, con una inversión estimada de más de 300 millones de euros (será el más alto de España, y el segundo de Europa, con pilares de 180 metros de altura), o los contratos para la remodelación y conservación de las autovías más antiguas, o de primera generación (A-1,A-2,A-3 y A-4) que contemplaran inversiones por más de 6.300 millones de euros.

(\*) Fuente: Seopan, excepto las citadas expresamente

### **6.2.3. El sector de la promoción inmobiliaria (\*)**

Durante un ejercicio más, el mercado de la vivienda ha continuado siendo el principal motor de la economía española, y ello a pesar de las previsiones de ralentización de dicho mercado, como consecuencia de los altos precios y a las sucesivas subidas de tipos de interés, por parte del Banco Central Europeo. 2006 se ha saldado nuevamente con un récord en la construcción y terminación de viviendas, así como en el número de proyectos visados. Concretamente, y según los datos publicados por la compañía especializada en el sector, Sociedad de Tasación, en 2006 se inició la promoción de 798.700 viviendas y se terminaron 584.500 viviendas. Por otra parte, se visaron 820.100 nuevos proyectos, lo que supone un incremento del 22,86% respecto al ejercicio anterior.

El precio de la vivienda libre nueva y usada, continuó incrementándose durante 2006, concretamente, y según datos facilitados por el Ministerio de Vivienda, un 9,1% respecto a 2005, situándose el metro cuadrado, al cierre del ejercicio, en los 1.990,5 euros.

La vivienda nueva, en el conjunto de las capitales de provincia españolas, ha alcanzado los 2.763 euros por metro cuadrado construido, lo que significa un incremento del 9,8% respecto al registrado en 2005.

Nuevamente, las ciudades más caras a la hora de adquirir vivienda nueva han sido Barcelona, donde se ha pagado a 4.192 euros el metro cuadrado de media; Madrid, con 3.870 euros, y San Sebastián donde se ha pagado a 3.807 euros. Por el contrario, los precios más bajos se han registrado en Pontevedra, 1.405 euros por metro cuadrado; Badajoz, 1.423 euros, y Lugo, con 1.452 euros por metro cuadrado. Respecto a los incrementos más acusados, hay que señalar a Zaragoza con un incremento del 17,4% respecto a 2005; Albacete, con un 17,1% más, y Cuenca, con un 16,1%. En el extremo opuesto, se encuentran ciudades como Vitoria, donde se han anotado los menores coeficientes de crecimiento en el valor de las viviendas nuevas durante los últimos 12 meses, con un 1,7%; Oviedo con un 3,9% y Zamora, con un 4,9%.

En cuanto a la vivienda usada, a nivel nacional, registró un incremento del 8,6% en 2006. En Barcelona, los precios se incrementaron un 8,2%, situándose en 4.865 euros por metro cuadrado, lo que la sitúa como la capital más cara de España. En Madrid, el precio de la vivienda de segunda mano experimentó una variación del 5,2%, el incremento más bajo de los últimos años, situándose el metro cuadrado en 4.274 euros por metro cuadrado.

Por su parte, la vivienda de protección oficial (VPO), cuyo precio está regulado por la administración, experimentó un crecimiento del 7,5%, en este último ejercicio, al alcanzar los 1.015,7 euros por metro cuadrado.

Respecto a las previsiones del mercado de la vivienda, para 2007, todos los expertos señalan que el precio de la vivienda nueva se encarecerá en torno al 8%-10%, manteniéndose incrementos superiores al 10% en ciertas zonas, por la escasez y encarecimiento del suelo, así como en aquellas comunidades que sufren el denominado “efecto metrópoli” por su proximidad a las grandes capitales, como es el caso de Castilla La Mancha, con Madrid.

En 2007 se espera que el número de viviendas construidas supere las 600.000. Las zonas con mayor potencial de desarrollo continuarán siendo Madrid, donde la mayor parte de la vivienda nueva se concentrará en la corona metropolitana (sobre todo en el sur y el noroeste), Barcelona, Valencia y Valladolid. También hay que añadir Segovia, Guadalajara, Cuenca y Toledo, como consecuencia de su proximidad con la capital española, y a las fuertes inversiones en infraestructuras que se están llevando a cabo en dichas provincias.

La inmigración, continuará siendo un factor positivo para el mercado inmobiliario español. Durante 2006 este colectivo compró unas 50.000 viviendas en nuestro país, protagonizando una de cada tres compras de vivienda, sobre todo usadas. En España residen más de cuatro millones de extranjeros, por lo que a cuatro años vista se alcanzarán las 60.000 compras anuales, de las que unas 15.000 viviendas serán de nueva construcción.

(\*) Fuente: Boletín de Sociedad de Tasación, excepto las citadas expresamente.

#### **6.2.4. El sector del Patrimonio inmobiliario (\*)**

En Madrid, la oferta de inmuebles en 2006 se ha saldado de forma muy favorable. El volumen de absorción bruta se ha aproximado a 800.000 m<sup>2</sup>, la cifra más alta de los últimos seis años, según un informe de Jones Lang LaSalle.

La tasa de disponibilidad se encuentra en niveles muy bajos. En el interior de la M-30 tan sólo existe un 2,9% de oficinas disponibles. Asimismo, se sigue registrando cierta escasez de superficie, lo que ha ocasionado que la tasa de disponibilidad, en Prime (zona centro), se sitúe alrededor del 2%.

La inversión de oficinas en Madrid ha alcanzado un volumen total de 2.500 millones de euros. Esta cifra ha superado un 25% a la del año anterior.

La tasa de desocupación global ha descendido en 2006. Se sitúa en el 5,4%, equivalente a una superficie de un millón de metros cuadrados.

Respecto a la demanda, hay que señalar que, en 2006, se han superado todas las expectativas y se ha sobrepasado la demanda de 2005. La absorción bruta ha alcanzado 970.000m<sup>2</sup>. La absorción neta anual ganó 220.000m<sup>2</sup>, lo que permite afrontar el futuro inmediato con optimismo. En el año 2006 se han realizado 815 transacciones, lo que ha supuesto el máximo nivel desde el año 2000, superando, en un 5,15%, las del año pasado.

En cuanto a la distribución geográfica, la entrega de superficie nueva ha estado caracterizada por la descentralización, localizándose el 86% de la misma en la periferia. Como consecuencia de los mayores costes, la superficie media contratada en el centro de la ciudad se sitúa ligeramente por encima de los 600 m<sup>2</sup>, mientras que en la periferia se encuentran superficies medias de 1.230 m<sup>2</sup>. El 49% de las transacciones se han realizado en el centro urbano y el 51% restante en las áreas descentralizadas.

Si se considera la tipología de edificios, los productos más demandados son los inmuebles destinados al uso exclusivo de oficinas. El 74% de la contratación anual y el 67% de las operaciones firmadas se han formalizado en esta categoría.

Se espera que, en 2007, se incremente el parque actual con 850.000 m<sup>2</sup> de oficinas, estando un 15,5% prácticamente comprometido.

En Barcelona, a finales de 2006, la superficie disponible total en el mercado de oficinas ha continuado su línea descendente, alcanzando los 220.000 m<sup>2</sup>, lo que significa una tasa global de disponibilidad del 4,72%, un punto por debajo de la tasa del año anterior.

Durante los próximos 24 meses, se entregarán 788.917 m<sup>2</sup> de nuevas oficinas. En las Nuevas Áreas de Negocios se van a desarrollar en torno a 400.000 m<sup>2</sup> de oferta de oficinas, período en que saldrá la mayor parte del producto al mercado.

En el sector de centros comerciales, las transacciones alcanzaron, en España, a lo largo de 2006, un valor de 2.900 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento del 46%, con una superficie comercial de 11.254.710 m<sup>2</sup>. Estas cifras sitúan a España como el segundo mercado europeo, después de Alemania, en el que más transacciones se han producido.

Otro indicador positivo fue la Superficie Bruta Alquilable (SBA) que ha incorporado, este último año, 1.025.000 m<sup>2</sup>, la más alta inaugurada desde 2003. Se estima que, en 2007, la SBA alcanzará 11.942.000 m<sup>2</sup>. Esta magnitud sitúa a España como el cuarto país europeo que más superficie va a destinar a la construcción de centros comerciales.

(\*) Fuente: Richard Ellis, excepto las citadas expresamente

### **6.2.5. El sector de las Concesiones (\*)**

Durante el ejercicio de 2006, la red de autopistas de peaje en explotación en nuestro país alcanzó los 3.099,57 kilómetros, un 9,05% más extensa que la de 2005, mientras que la red de construcción ascendía a los 354 kilómetros, incluyendo ambos datos también los tramos libres de peaje. Además, 526,5 kilómetros están en estudio.

Las compañías concesionarias ingresaron en el año 2006 un total de 1.821,95 millones de euros por el cobro de peajes en las autopistas españolas, creciendo el volumen un 8,61% respecto a 2005.

Respecto a los tránsitos, se realizaron un total de 642,4 millones de transacciones, de las cuales un 22,45% fueron con telepeaje. La Intensidad Media Diaria (IMD) alcanzó los 24.331 vehículos de media diarios.

A lo largo de 2006 se abrieron al tráfico un total de 240,7 kilómetros de nuevas autopistas de peaje: La Autopista AP-36 “Madrid-Levante”, que discurre entre la localidad toledana de Ocaña y La Roda, en Albacete; La Autopista AP-41 “Madrid-Toledo”, que discurre entre la M-40, Madrid, y la circunvalación de Toledo; y la Autopista de peaje en sombra, en la que participa nuestro Grupo, a través de Itinere, MA-15 “Palma-Manacor”, en las Islas Baleares.

Para 2007, y a nivel nacional, se espera nuevamente, que se adjudiquen grandes proyectos concesionales, entre los que caben destacar los siguientes, donde Itinere ha presentado ya sus ofertas, o está estudiando su participación:

- Autopista de peaje en sombra M-404 entre la M-407 y M-307 en Madrid: Proyecto licitado por la Consejería de Transportes e Infraestructuras de la Comunidad de Madrid, con una inversión total prevista es de 146,5 millones de euros, y el plazo de la concesión 30 años. Se espera que 18.000 vehículos circulen a diario por la autopista. Su adjudicación está prevista para principios de 2007.
- Plan de Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación (A-1, Madrid-Irún; A-2, Madrid-Zaragoza; A-3, Madrid-Valencia; y A-4, Madrid-Córdoba). Durante 2006, el Ministerio de Fomento ha dado luz verde a este ambicioso proyecto que abordará la conservación y mantenimiento integral de 2.096 kilómetros de autovías de primera generación, e incorporará también un porcentaje de obra nueva, lo que supondrá una inversión total de más de 6.300 millones de euros. Los contratos de concesión serán de 20 años y se financiarán mediante peaje en sombra. Los consorcios ganadores recibirán un canon por tráfico y la Administración fijará un sistema de penalizaciones por incumplimiento de los criterios de calidad y disponibilidad de la infraestructura. En total están previstos que salgan a licitación 18 contratos, 11 de los cuales de forma inminente, ya que no necesitan declaración de impacto ambiental.



- Diversas Comunidades Autónomas tienen también planes, en 2007, para la licitación de nuevas autovías de peaje en sombra; concretamente la Comunidad Valenciana tiene previsto licitar tres nuevos tramos; la Generalitat de Catalunya, cuatro nuevos tramos; y la Xunta de Galicia dos nuevos tramos, así como algunas líneas de tranvías y metros ligeros, como el de “Móstoles-Navalcarnero”, licitado por la Comunidad de Madrid.

El panorama de las concesiones de autopistas, a nivel internacional, también es bastante halagüeño. Durante los próximos ejercicios muchos países sacarán a concurso numerosos proyectos, destacando los siguientes donde el Grupo Sacyr Vallehermoso, a través de Itinere Infraestructuras, S.A., tiene ya presencia o está estudiando su futura participación:

- Irlanda: En los primeros meses de 2007 Itinere ha firmado el contrato para la realización del diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la autopista N6 Galway-Ballinasloe y una inversión en la construcción de 300 millones, asimismo se encuentra precalificada para la construcción, financiación y explotación de la autopista de circunvalación de Dublín: M-50. con una inversión total aproximada de 350 millones de euros y un plazo de 35 años para la concesión. Itinere también está seleccionada para la ejecución de otro proyecto, la autopista de peaje M7-M8 entre Portlaoise y Castletown. Con un plazo también de 35 años para la concesión, y una inversión aproximada de 300 millones de euros. Otros proyectos que se licitarán en breve, en el país celta, son el Metro Norte de Dublín, con una inversión de más de 1.500 millones de euros, así como la concesión de numerosos hospitales, prisiones, escuelas, etc.
- Portugal: En el país vecino hay cuatro grandes proyectos de autopistas de peaje, de los cuales “Grande Lisboa” ya está en curso, y la autopista de peaje A4/IP4 “Amarante-Vila Real” acaba de salir en licitación. Otra obra fundamental que saldrá a concurso, en 2007, es el nuevo aeropuerto de Lisboa, que se construirá a 50 kilómetros al sur de dicha capital, y contará con una inversión, incluyendo todas las instalaciones portuarias, de 3.500 millones de euros. También está previsto que salgan a concesión tres hospitales.
- Chile: El país andino ha sacado a concurso la nueva Concesión de la Ruta 5 Norte, tramo “La Serena-Caldera”, carretera ya existente de 411 kilómetros, con ejecución de 98 kilómetros de segundas calzadas, 26 kilómetros de pistas lentas y 40 kilómetros de rehabilitación de la carretera existente y otras mejoras, con una

inversión estimada para las obras de 4,6 millones de Unidades de Fomento (unos 105 millones de euros).

- Estados Unidos: Diversos estados norteamericanos están llevando a cabo planes para el desarrollo de nuevas infraestructuras, principalmente de transportes, y la privatización de autopistas de peaje. Actualmente existen al menos diez proyectos interesantes con unas inversiones superiores a los 15.000 millones de euros.
- Brasil: El programa de concesión de siete tramos de Autopistas Federales, cuya licitación era inminente, ha sufrido un nuevo retraso debido a que 2006 ha sido año electoral y a que se han introducido nuevos ajustes por el Gobierno Federal. Parece ser que la licitación se realizará en 2007, siendo los estados de Santa Catarina, Paraná, Sao Paulo, Rio de Janeiro, Espiritu Santo y Minas Gerais los primeros en empezar a licitar. Todos estos proyectos suman un total de 2.600 kilómetros y contemplan inversiones por más de 7.350 millones de euros. Los plazos de las concesiones serán de 25 años prorrogables.

Otros: Durante 2007 saldrán a concurso numerosas concesiones de infraestructuras en países como Costa Rica, Canadá, Alemania, Bélgica, Italia, Grecia, y los nuevos países de la Unión Europea.

(\*) Fuente: Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (Aseta), excepto las mencionadas expresamente

#### **6.2.6. El sector de Servicios (\*)**

En el sector energético, el objetivo de la política europea es alcanzar un suministro sostenible, competitivo y seguro. Las energías renovables están jugando un papel estratégico colaborando, de forma activa, en la lucha contra el cambio climático y en asegurar el suministro. La Directiva 2001/77/CE ha planteado como objetivo, que el 22,1% de la electricidad consumida por la UE en 2010, provenga de energías renovables. Desde comienzos de 2007, la Comisión Europea ha puesto en marcha un plan de acción para responder a los retos principales que enfrenta el sector.

España también ha apostado por las energías renovables fijándose el objetivo, en el marco de la antedicha Directiva, de que el 29,4% de la electricidad consumida en 2010 sea renovable.

En el plano de la acción política, una muestra del compromiso de España con estas energías limpias es la puesta en marcha del plurianual Plan de Energías Renovables (PER) (2005-2010) que pretende que, al final de su vigencia, el 12,5% de la energía

consumida en nuestro país haya sido generada a partir de fuentes energéticas renovables, un 6,7% más que en 2005. El importe total de los incentivos a la producción de electricidad con renovables ascenderá a 1.828 millones de euros en el año 2010.

En la actualidad, la biomasa satisface el 14% del consumo energético mundial. En la Unión Europea, y en España, esta cifra es sustancialmente inferior y se sitúa en el 3,7% y en el 3%, respectivamente. El PER prevé que la biomasa genere 2.039 ktep en el año 2010, de las cuales 583 ktep se corresponden con la biomasa térmica.

Respecto al mercado del agua, cabe decir que en España se consumen un total de 22.771 millones de m<sup>3</sup>/año, según datos del INE de 2005. De este consumo global, el 77,7% se destina al sector agrario, un 15,5% al abastecimiento urbano y un 6,8% al consumo industrial.

Según datos del Ministerio de Medio Ambiente, en la actualidad las plantas desaladoras producen 500 hm<sup>3</sup>/año. En los próximos años, se estima que este volumen pueda incrementarse hasta 1.100 hm<sup>3</sup>/año. Del total de agua desalada, cerca de tres cuartas partes se utilizan para uso urbano e industrial y el resto para regadío.

El coste del agua desalada se ha reducido de forma muy importante en los últimos años, como consecuencia básicamente de la reducción del coste energético, de las mejoras tecnológicas y del desarrollo de mercados. Por ejemplo, para un uso agrícola, el coste del agua desalada ha pasado en poco tiempo de 3 €/m<sup>3</sup> a un valor que oscila entre 0,70 y 0,45 €/m<sup>3</sup> a pie de planta.

El año 2007 será clave para el programa A.G.U.A. (Actuaciones para la Gestión y Utilización del Agua), ambicioso proyecto que pretende garantizar 1.100 hectómetros cúbicos de agua al año, a través de la desalación y otras medidas; el equivalente necesario para abastecer a 10 millones de personas. Acuamed, sociedad estatal que gestiona la mayor parte de las infraestructuras previstas en la cuenca del Mediterráneo, cuenta con un presupuesto de 3.000 millones de euros. A 31 de diciembre, el 28% de los proyectos se encontraban en ejecución y un 34% en licitación. El 38% restante saldrán en 2007.

(\*) Fuente: Memorias Ministerio de Medio Ambiente y organismos relacionados con cada área, excepto las mencionadas expresamente

### **6.3. Factores excepcionales que hayan influido en la información incluida en los apartados 6.1 y 6.2**

Los factores que han influido en la información incluida en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores han quedado descritos a lo largo de los referidos apartados.

**6.4. Información relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación**

El Grupo SACYR VALLEHERMOSO tiene en propiedad diferentes nombres comerciales y marcas, tanto a nivel nacional como comunitario, con el fin de proteger sus logos, nombres comerciales y demás instrumentos que identifican las actividades que desarrollan las diferentes sociedades que componen el Grupo.

No obstante, su existencia no supone un grado de dependencia para el emisor.

**6.5. Declaraciones efectuadas por el emisor relativas a su competitividad**

Nos remitimos aquí a las fuentes que se indican junto a las declaraciones relativas a la competitividad de la Sociedad que constan a lo largo de este Documento de Registro.

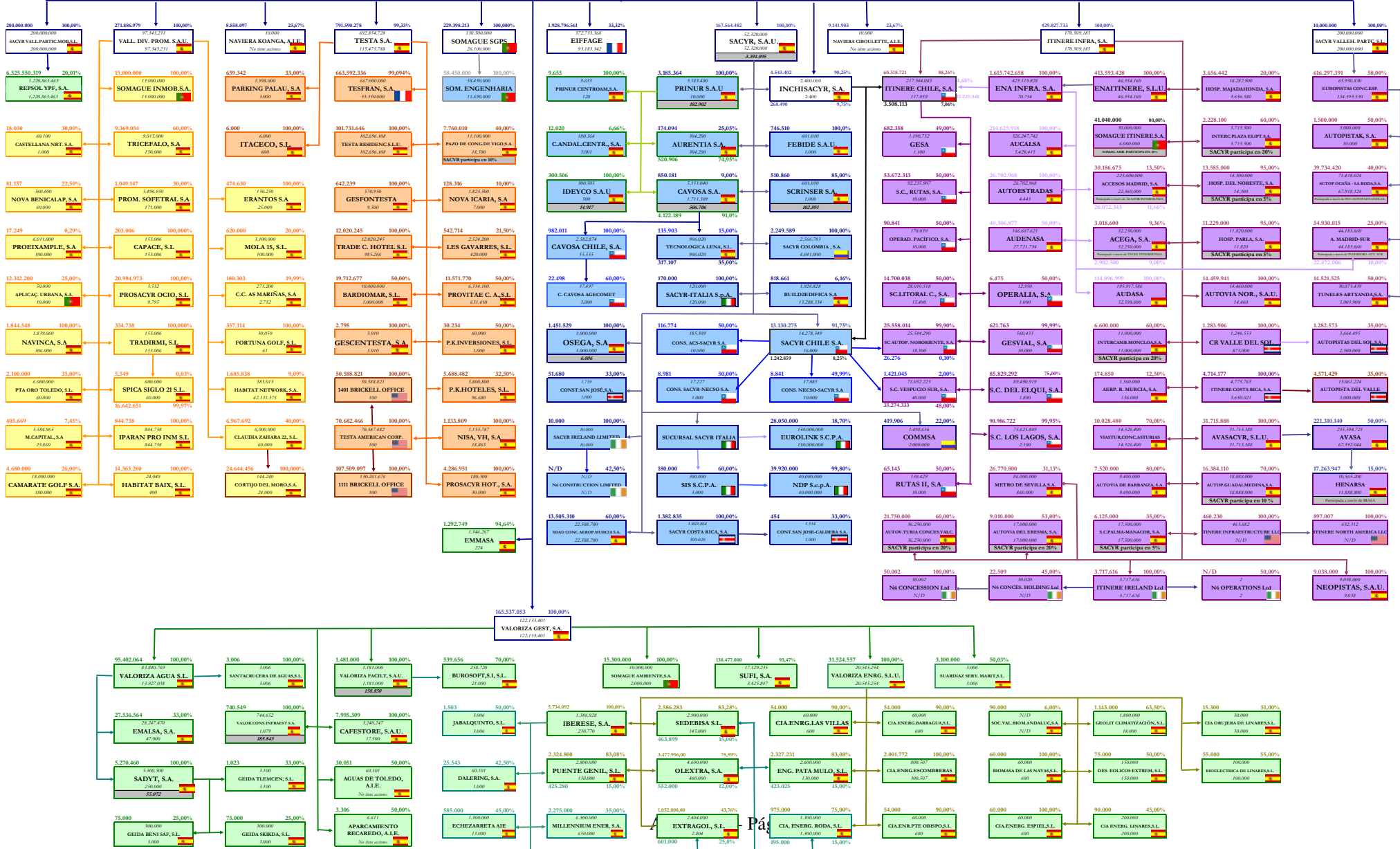
## **7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

### **7.1. Descripción del grupo y de la posición del emisor en el grupo**

SACYR VALLEHERMOSO es la entidad dominante de un grupo de sociedades. Como se ha explicado en el apartado 6 anterior, SACYR VALLEHERMOSO está estructurado como una sociedad holding, titular de participaciones accionariales mayoritarias en las distintas sociedades especializadas en el desarrollo de cada uno de los negocios que a su vez son titulares de otras sociedades filiales dedicadas a la misma actividad. Como se ha indicado las actividades y sus sociedades cabeceras son las siguientes:

- (i) Actividad de construcción: SACYR, S.A.U. y SOMAGUE SGPS (“**SACYR**” y “**SOMAGUE**” respectivamente).
- (ii) Actividad de promoción inmobiliaria: VALLEHERMOSO División de Promoción, S.A.U. (“**VALLEHERMOSO PROMOCIÓN**”).
- (iii) Actividad de alquiler y política patrimonial: TESTA Inmuebles en Renta, S.A. (“**TESTA**”).
- (iv) Concesiones: ITINERE Infraestructuras, S.A.U. (“**ITINERE**”).
- (v) Servicios: VALORIZA GESTIÓN, S.A.U. (“**VALORIZA**”).

A continuación se incluye un gráfico con el mapa del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 30 de septiembre de 2007.



## 7.2. Lista de filiales significativas del emisor

A continuación se incluye un cuadro con las sociedades filiales más significativas de SACYR VALLEHERMOSO, indicando su denominación, nacionalidad y la proporción de la participación, directa o indirecta:

Denominación	Nacionalidad	% participación directa	% Participación indirecta
VALLEHERMOSO División de Promoción, S.A.U.	Española	100	-
TESTA Inmuebles en Renta, S.A.	Española	99,33	-
SACYR, S.A.U.	Española	100	-
ITINERE Infraestructuras, S.A.U.	Española	100	-
VALORIZA GESTIÓN, S.A.U.	Española	100	-
SOMAGUE SGPS	Portuguesa	100	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L. (REPSOL YPF)	Española	100	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.L. (EUROPISTAS)	Española	100	-
EIFFAGE	Francesa	33,32	-

La proporción de la participación en las filiales indicadas en el cuadro anterior coincide con la proporción de derechos de voto, excepto en Eiffage, que los derechos de voto son de 31,59%.

Desde el 31 de diciembre de 2006 hasta el 30 de septiembre de 2007, fecha de la información contenida en el gráfico del apartado anterior se han producido las siguientes variaciones:

- Se ha adquirido a través de Valoriza Gestión, el 50,03% de la sociedad Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. por un importe de 3,1 millones de euros.
- SyV, constituye la sociedad Naviera Ciboulette A.I.E., con una inversión de 9,14 millones de euros y una participación del 23,67%.
- SyV, constituye la sociedad Naviera Koanga A.I.E., con una inversión de 8,86 millones de euros y una participación del 23,67%.

- Se constituye a través de Sufi la sociedad INTE RCD Huelva, con una inversión de 0,006 millones de euros y una participación del 60%.
- Se ha incrementado la inversión en Eiffage, por importe de 59,9 millones de euros, alcanzando una participación del 33,3% del capital social.
- Se ha incrementado la inversión en Tesfran, a través de Testa Inmuebles en Renta, por importe de 63,6 millones de euros, alcanzando una participación del 99,1% del capital social.
- Se ha incrementado la inversión en Itinere Infraestructuras, S.A. por importe de 160 millones de euros, alcanzando una participación del 100% del capital social.
- Se constituye a través de Sacyr S.A.U. la sociedad Sacyr Ireland Limited, con una participación del 100%.
- Sacyr Vallehermoso, S.A. adquiere el 8,62% de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A. a Caixanova, por importe de 160 millones de euros.
- Se constituye a través de Sacyr, S.A.U. la Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., con una inversión de 13,5 millones de euros y un porcentaje de participación del 60%.
- Se constituyen a través de Valoriza Energía, las siguientes sociedades:
  - Compañía Orujera de Linares, S.L., con una inversión de 0,015 millones de euros y un porcentaje de participación del 51%.
  - Bioeléctrica de Linares, S.L., con una inversión de 0,055 millones de euros y un porcentaje de participación del 55%.
- Se constituye a través de Itinere Infraestructuras, S.A. la sociedad Itinere Infrastructure LLC, con una inversión de 0,460 millones de euros y un porcentaje de participación del 100%.
- Se constituye a través de Itinere Infrastructure LLC, la sociedad Itinere North America LLC, con una inversión de 0,099 millones de euros y un porcentaje de participación del 100%.
- Se constituye a través de Itinere infraestructuras, S.A. la sociedad Itinere Ireland, con una inversión de 3,72 millones de euros y una participación del 100%.
- Se constituye a través de Itinere Ireland, la sociedad N6 Concession Holding Ltd, con una inversión de 0,023 millones de euros y un porcentaje de participación del 45%.



- Se constituye a través de la sociedad N6 Concession Holding Ltd la sociedad N6 Concesión, con una inversión de 0,050 millones de euros y un porcentaje de participación del 100%.

## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

### 8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas propiedades arrendadas y cualquier gravamen importante al respecto

(Miles de Euros)			
Inmovilizado material	2006	2005	2004
<b>Inmovilizaciones materiales</b>	<b>993.490</b>	<b>839.466</b>	<b>629.947</b>
Terrenos y construcciones	251.557	236.861	192.522
Instalaciones técnicas y maquinaria	386.719	314.378	188.884
Otras instalaciones utilaje y mobiliario	79.729	65.641	56.652
Anticipos e inmovilizado material en curso	492.231	403.321	340.961
Otro inmovilizado material	75.055	59.362	48.155
Provisiones	(4.668)	(3.747)	(0)
Amortizaciones de inmovilizado material	(287.132)	(236.349)	(197.226)

Las inversiones sobre inmovilizado material tangible se encuentran referenciadas en el apartado 5.2. de este Folleto Base de pagarés

A continuación se recoge información relativa al inmovilizado material tangible existente o previsto del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, distinguiendo entre las distintas áreas de actividad.

#### 8.1.1. División de Construcción

Los principales activos materiales tangibles de la división de construcción del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, que, como es sabido se desarrolla fundamentalmente a través de SACYR y SOMAGUE, son las tuneladoras que la compañía utiliza para la perforación de túneles así como el resto de maquinaria empleada en las obras, que no está sujeta a ningún gravamen.

#### 8.1.2. División Patrimonial

En este apartado, en lo que concierne a información sobre tamaño y usos del inmovilizado material tangible de TESTA propiedad del grupo SACYR VALLEHERMOSO, y con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 6.1.1.3, sección actividad, punto 2 (“Productos”) de este Documento de Registro.

### **8.1.3. División de Promoción**

Dada la actividad que realiza VALLEHERMOSO PROMOCIÓN, no cuenta apenas con inmovilizado material (al 31 de diciembre de 2006 el saldo ascendía a 9,88 millones de euros).

No existen gravámenes sobre los activos inmovilizados materiales.

### **8.1.4. División de Concesiones**

En este apartado, en lo que concierne a información sobre tamaño y usos del inmovilizado material tangible de ITINERE propiedad del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, y con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 6.1.1.4, sección actividad y sección autopistas en explotación de este Documento de Registro.

### **8.1.5. División de Servicios**

El inmovilizado material de la división de servicios de Grupo SACYR VALLEHERMOSO, que se desarrolla fundamentalmente a través de VALORIZA, y con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 6.1.1.5.

No existen gravámenes sobre los activos inmovilizados materiales.

## **8.2. Descripción de aspectos medioambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible**

### **Descripción de aspectos medioambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible**

Diversos elementos de las actividades, productos o servicios de SACYR VALLEHERMOSO son susceptibles de interactuar con los diferentes ámbitos del medio ambiente (atmósfera, agua, suelo, etc.). Estos elementos son los denominados “aspectos ambientales”, que representan por tanto, el cruce de las actividades de producción con los ámbitos ambientales. Algunos ejemplos serían:

- Generación y gestión de residuos.
- Generación y vertido de efluentes.
- Emisiones a la atmósfera.
- Consumos de recursos naturales.
- Alteración del suelo y aguas subterráneas.

- Almacenamiento y manipulación de sustancias peligrosas para el medio ambiente.

Los cambios sobre el medio ambiente -ya sean adversos o beneficiosos- que se producen como resultado total o parcial de los aspectos ambientales de la Organización, reciben el nombre de “impacto ambiental”.

Algunos de los impactos ambientales negativos que podrían derivarse de la actividad de SACYR VALLEHERMOSO pueden tener cierta influencia sobre el uso del inmovilizado intangible por parte de la Organización. Es el caso, particularmente, de la contaminación de suelos, que en caso de producirse, y de acuerdo con la legislación vigente, obligaría a SACYR VALLEHERMOSO a realizar las actuaciones necesarias para proceder a la limpieza y recuperación del suelo afectado.

Aunque menos relevante, otro impacto ambiental destacable que puede generarse como consecuencia de la actividad de la Organización, es la contaminación acústica, que podría afectar al uso de los inmuebles propiedad de las distintas sociedades que componen el grupo.

Para controlar los aspectos ambientales susceptibles de causar este tipo de impactos, y minimizar así los riesgos de naturaleza ambiental, SACYR VALLEHERMOSO cuenta con diversos mecanismos, en línea con las prescripciones de la norma internacional ISO 14.001:2004:

SACYR VALLEHERMOSO ha desarrollado un proceso de evaluación sistemática y objetiva que permite identificar y valorar la importancia de los diferentes aspectos asociados a las actividades que desarrolla, consiguiendo con ello conocer con mayor profundidad las interacciones de sus actividades con el medio ambiente, desarrollar una planificación de las actuaciones con criterios ambientales y adquirir una mayor conciencia de las repercusiones de sus actividades sobre el medio ambiente. Algunos de los principales mecanismos para la identificación y evaluación de aspectos son:

- Evaluaciones y diagnósticos ambientales internos y externos (por ejemplo, empresas contratadas por SACYR VALLEHERMOSO para tal fin, inspecciones de la Administración Pública, etc.).
- Auditorias ambientales internas (Auditorias del Sistema de Gestión Integrado -calidad y medio ambiente-, revisiones del Sistema, etc.).
- Observaciones y reclamaciones documentadas por el personal a través de los cauces establecidos de comunicación.
- Quejas y observaciones externas de carácter ambiental, por parte de la Administración o de Organizaciones no Gubernamentales o a modo particular.

- Identificación de nuevos requisitos, por la aprobación o propuesta de nueva legislación que haga hincapié en aspectos ambientales no recogidos anteriormente.
- Registro de incidentes / accidentes con repercusiones ambientales no contempladas anteriormente.
- Consideraciones específicas aportadas por los jefes de obra o por otro personal, que considere la conveniencia de aportar aspectos específicos adicionales al comenzar o desarrollar una nueva obra.
- Proyectos y Declaraciones de Impacto Ambiental.

El grupo SACYR VALLEHERMOSO presta especial atención al cumplimiento de los requerimientos impuestos por la legislación medioambiental, y ha dispuesto las herramientas necesarias para identificar las novedades legislativas que pudieran resultarle aplicables.

- Con el fin de formar y sensibilizar a los trabajadores dentro de todos los ámbitos de la organización, SACYR VALLEHERMOSO ha desarrollado un “Manual de Buenas Prácticas Medioambientales”, mediante el cual se desarrollan y se transmiten unos conceptos de una forma sencilla, en un lenguaje asequible a todos los niveles, adecuándose lo más posible a la realidad cotidiana. Este manual, de carácter general en cuanto a sus contenidos se refiere, aunque específico en cuanto a sus objetivos, busca estimular las conciencias de los trabajadores y fomentar un cambio en su actitud hacia el medio ambiente que desemboque en unas actuaciones más correctas, desarrollando las actividades en entornos más respetados y una mayor calidad de vida para todos, contribuyendo de esta forma a un desarrollo sostenible.

- Se ha desarrollado una aplicación informática que permite gestionar de una manera global todos los temas medioambientales. Esta aplicación, que ha sido desarrollada al 100 % por SACYR VALLEHERMOSO, permite una serie de mejoras como:

- Integración de los distintos centros de trabajo, poniendo en relación los datos generados en cada uno de los emplazamientos;
- Información en tiempo real para toda la organización; y
- Aplicación multiempresa y multipaís.

El uso de los mecanismos descritos permite prevenir los impactos negativos sobre el entorno, o al menos, ayuda a minimizar sus posibles consecuencias. De este

modo, se reduce también la posibilidad de que los aspectos ambientales interfieran en el uso del inmovilizado material por parte de la Organización.

Debe asimismo destacarse que en lo que concierne a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el grupo SACYR VALLEHERMOSO considera que se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto dotada provisión alguna por este concepto en el balance de situación a 31 de diciembre de 2006.

SACYR VALLEHERMOSO, está dando los pasos necesarios para ofrecer a todos los inversores, así como a cualquier interesado, los datos sobre el comportamiento ambiental de la Sociedad, estableciendo un sistema de indicadores medioambientales que permitirán presentar de una manera clara el comportamiento medioambiental de toda la organización, todo ello con el compromiso de transparencia en la información.