



**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN  
DE SACYR VALLEHERMOSO, S.A. SOBRE LA  
PROPUESTA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL  
MEDIANTE APORTACIONES NO DINERARIAS  
CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE  
SUSCRIPCIÓN PREFERENTE**

**Madrid, 23 de mayo de 2007**



## ÍNDICE

---

<b>1. LA OFERTA PÚBLICA DE CANJE SOBRE LA SOCIEDAD AFECTADA</b>	<b>1</b>
1.1 Descripción de la Oferta	1
1.2 Justificación estratégica de la operación	2
1.3 Justificación de la contraprestación ofrecida	3
<i>1.3.1 Análisis en función de las valoraciones publicadas por analistas financieros aplicando la metodología de “Suma de las Partes”</i>	4
<i>1.3.2 Análisis en función de la evolución histórica del precio de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO y EIFFAGE</i>	4
<i>1.3.3 Análisis en función de otras metodologías</i>	5
<b>2. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL (ARTÍCULOS 144 Y 152 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS)</b>	<b>7</b>
2.1 Finalidad de la ampliación de capital	7
2.2 Características del aumento de capital	7
2.3 Modificación estatutaria	8
<b>3. APORTACIONES NO DINERARIAS PROYECTADAS (ARTÍCULO 155 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS)</b>	<b>9</b>
3.1 Descripción de las aportaciones proyectadas	9
3.2 Personas que hayan de efectuarlas	9
3.3 Número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse	10
3.4 Garantías adoptadas	10
<b>4. PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE (ARTÍCULO 159.1 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS)</b>	<b>11</b>
4.1 Justificación de la propuesta	11
4.2 Tipo de emisión	12
4.3 Personas a las que hayan de atribuirse las acciones	12
<b>5. PROPUESTA DE ACUERDO</b>	<b>13</b>



El presente Informe ha sido elaborado por el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. (en adelante, “**SACYR VALLEHERMOSO**”) en cumplimiento de lo previsto en los artículos 144 y 152 (respecto del acuerdo de aumento de capital y la correspondiente modificación estatutaria), 155.1 (en cuanto a las aportaciones no dinerarias previstas como contravalor del aumento) y 159.1b) (sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (en adelante, la “**Ley de Sociedades Anónimas**”), en relación con la propuesta de aumento del capital social mediante aportaciones no dinerarias y con supresión del derecho de suscripción preferente que se someterá a la aprobación de la Junta general de accionistas con el fin de atender la contraprestación en acciones de nueva emisión a ofrecer en la oferta pública de canje (la “**Oferta**”) a formular sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa EIFFAGE (en adelante, la “**Sociedad Afectada**” o “**EIFFAGE**”) que no sean propiedad de SACYR VALLEHERMOSO.

Dado el carácter unitario de la operación a que el presente Informe se refiere y para facilitar la comprensión de la misma, se emiten conjuntamente, aunque expuestos en apartados diferentes, los informes previstos en los preceptos mencionados.

Previamente, con la finalidad de facilitar la comprensión de la operación que motiva la propuesta de aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias y con supresión del derecho de suscripción preferente, se realiza una descripción resumida de los términos esenciales de la Oferta.

## **1. LA OFERTA PÚBLICA DE CANJE SOBRE LA SOCIEDAD AFECTADA**

### **1.1 Descripción de la Oferta**

El Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO, en su reunión del día 18 de abril de 2007, acordó la formulación de una oferta pública de canje sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa EIFFAGE que no sean propiedad de SACYR VALLEHERMOSO.

En su virtud, considerando que el capital social de la Sociedad Afectada está representado por un total de 93.183.342 acciones de 4 euros de valor nominal cada una de ellas y que SACYR VALLEHERMOSO es titular de un total de 31.047.259 acciones de la Sociedad Afectada, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas, representativas del 33,32% de su capital social actual, la Oferta se dirigirá efectivamente a un máximo de 62.136.083 acciones de la Sociedad Afectada, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas.



Las acciones de la Sociedad Afectada cotizan en la Bolsa de Valores de Paris (Euronext Paris).

La Oferta se formulará como permuta y la contraprestación consistirá en acciones de nueva emisión de SACYR VALLEHERMOSO en la proporción de doce (12) acciones de SACYR VALLEHERMOSO de nueva emisión, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, por cada cinco (5) acción de la Sociedad Afectada, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas. En consecuencia, considerando el número máximo de acciones al que se dirigirá efectivamente la Oferta, SACYR VALLEHERMOSO deberá entregar como contraprestación un máximo de 149.126.600 acciones de nueva emisión, de un euro de valor nominal cada una de ellas.

La eficacia de la Oferta estará condicionada, en particular, a las siguientes condiciones, a las que, en la medida legalmente posible, SACYR VALLEHERMOSO podrá renunciar de conformidad con lo dispuesto por la legislación francesa aplicable a la Oferta:

- (i) La aceptación de la Oferta por un número de acciones de EIFFAGE que, sumado al número de acciones que hoy son propiedad de SACYR VALLEHERMOSO, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de EIFFAGE.
- (ii) La aprobación por parte de la Junta general de accionistas de SACYR VALLEHERMOSO de los acuerdos relacionados con la ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente necesaria para emitir las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO, que se ofrecen como contraprestación en la Oferta.

La toma de control de la Sociedad Afectada por parte de SACYR VALLEHERMOSO queda sometida a las reglas de control de las concentraciones de la Unión Europea, conforme al Reglamento (CE) del Consejo nº 139/2004 de 20 de enero de 2004 relativo al control de las operaciones de concentración entre empresas.

## **1.2 Justificación estratégica de la operación**

Consciente de la pertinencia del modelo industrial y de la calidad de los colaboradores del Grupo EIFFAGE, SACYR VALLEHERMOSO ha adquirido en el mercado desde el 15 de diciembre de 2005 distintos paquetes de acciones de la Sociedad Afectada, hasta llegar a ser uno de los accionistas de referencia de dicha sociedad. De esta forma, a la fecha del presente Informe, SACYR VALLEHERMOSO es el primer accionista EIFFAGE, con una participación accionarial de 31.047.259 acciones, representativas del 33,32 % de su capital social.

El incremento de la participación de SACYR VALLEHERMOSO en EIFFAGE forma parte de la estrategia del Grupo SACYR VALLEHERMOSO tanto en el



marco del desarrollo de sus actividades como en el de su expansión internacional, y considera igualmente que el acercamiento de ambas sociedades es el mejor medio para que todos los accionistas se beneficien de la importante complementariedad y del alto potencial de crecimiento del conjunto resultante.

Analizando la evolución del sector europeo de la construcción durante los tres últimos años, se observa una concentración acelerada con el fin de crear grandes grupos internacionales que puedan afrontar los retos de desarrollo del sector.

El acercamiento de SACYR VALLEHERMOSO a EIFFAGE generará importantes sinergias, creadoras de valor para los accionistas de ambas sociedades. En cualquier caso, la operación forma parte del marco de la estrategia de SACYR VALLEHERMOSO de desarrollar un grupo paneuropeo.

De esta forma, el Grupo resultante de la operación tendrá una posición importante en cada una de sus áreas, es decir:

- la construcción, tanto edificación como de obras públicas;
- las explotación y mantenimiento de concesiones, en particular en el ámbito de las autopistas;
- el sector inmobiliario, en actividades de promoción residencial y patrimonio inmobiliario; y
- los servicios medioambientales, la energía, la gestión del ciclo integral del agua y los multiservicios.

El nuevo conjunto se beneficiará de una cartera de actividades equilibrada en términos de actividad y de presencia geográfica, asegurándose un buen reparto de los riesgos y un amplio potencial de crecimiento.

En definitiva, esta operación constituye uno de los primeros acercamientos transfronterizos de dos grupos europeos de construcción líderes en sus propios mercados nacionales.

### **1.3 Justificación de la contraprestación ofrecida**

La contraprestación ofrecida en el marco de la Oferta es de doce (12) acciones de SACYR VALLEHERMOSO, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, por cada cinco (5) acciones de EIFFAGE, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas.

La paridad propuesta tiene en cuenta un enfoque multicriterio basado en los métodos usuales y apropiados para la operación proyectada y las características de las sociedades intervinientes que se describen a continuación:



### *1.3.1 Análisis en función de las valoraciones publicadas por analistas financieros aplicando la metodología de “Suma de las Partes”*

Se ha realizado un análisis de la contraprestación ofrecida basado en las valoraciones publicadas por seis analistas financieros en 2007 para SACYR VALLEHERMOSO (La Caixa, Morgan Stanley, Citigroup, UBS, Merrill Lynch e ING) y otros seis analistas financieros para EIFFAGE (Citigroup, Deutsche Bank, Oddo Securities, JP Morgan, UBS y Société Generale), que han aplicado el método de “Suma de las Partes”.

Este método de “Suma de las Partes” se considera el más adecuado para obtener el valor industrial de cada sociedad, realizándose una valoración para cada rama de actividad según el método más adecuado para la misma (DFC para concesiones, múltiplos comparables para construcción, valor neto de mercado de activos inmobiliarios, etc.).

La media de dichas valoraciones arroja un valor para SACYR VALLEHERMOSO de 41,5 euros por acción y para EIFFAGE de 74,1 euros por acción.

En consecuencia, la contraprestación ofrecida de 12 acciones de SACYR VALLEHERMOSO por cada 5 acciones de EIFFAGE implica una prima del 34,4% respecto de dichas valoraciones.

### *1.3.2 Análisis en función de la evolución histórica del precio de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO y EIFFAGE*

En relación con este método de análisis, es necesario tener en cuenta que la cotización de EIFFAGE se ha visto afectada por rumores de mercado que han hecho que dicha cotización subiese de manera significativa a partir del 21 de marzo de 2007 y ello con volúmenes de negociación sensiblemente superiores a la media de los 6 últimos meses. En efecto, entre el 21 de marzo de 2007 y el 5 de abril de 2007 la cotización de EIFFAGE ha subido un 62% mientras que el índice *DJ EUROSTOXY Construction* ha subido un 6,9% y, respecto al volumen de negociación, se ha negociado una media diaria de 938.413 acciones de EIFFAGE en el periodo indicado frente a una media diaria de 193.526 acciones en los 6 meses anteriores.

Por ello, el análisis basado en la cotización histórica se ha realizado sobre la base de la cotización de EIFFAGE no afectada, es decir, al 20 de marzo 2007.

La cotización de SACYR VALLEHERMOSO a 20 de marzo de 2007 era de 41,12 euros por acción (con una subida en los 12 meses anteriores del 52%). Por su parte, la cotización de EIFFAGE al 20 de marzo de 2007 era de 79,61



euros por acción (con una subida en los 12 meses anteriores del 25%), por lo que la contraprestación ofrecida en la Oferta representa una prima del 24%.

La tabla siguiente muestra la paridad de la acción de SACYR VALLEHERMOSO en relación con la acción de EIFFAGE y, en consecuencia, la prima resultante de la contraprestación ofrecida, para el periodo de un mes, tres meses, seis meses y doce meses anteriores al 21 de marzo de 2007:

Periodo	SACYR VALLEHERMOSO (euros / acción)	EIFFAGE (euros / acción)	Paridad	Prima
Media ponderada de 1 mes	41,1	75,5	1,84	+30,6%
Media ponderada de 3 meses	44,1	74,8	1,69	+41,6%
Media ponderada de 6 meses	43,2	75,1	1,74	+38,0%
Media ponderada de 12 meses	34,0	68,0	2,00	+20,0%

En consecuencia, el análisis de la contraprestación ofrecida en función de la evolución histórica del precio de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO y EIFFAGE arroja primas comprendidas entre el 20 y el 41,6%.

### 1.3.3 *Análisis en función de otras metodologías*

Otras metodologías aplicables para analizar la contraprestación ofrecida son las siguientes:

(i) Precios objetivo de los analistas

La media del precio objetivo de cotización de los analistas para SACYR VALLEHERMOSO asciende a 39,7 euros por acción, tomando como referencia los últimos 11 análisis publicados. Para EIFFAGE, la media asciende a 74,4 euros por acción, tomando como referencia los últimos 16 análisis publicados. En consecuencia, la contraprestación ofrecida de 12 acciones de SACYR VALLEHERMOSO por cada 5 acciones de EIFFAGE implica una prima del 28,0% respecto de dichos precios objetivo.

(ii) Expectativas de beneficio neto por acción de los analistas

La media de las expectativas de beneficio neto por acción (BnpA) para los ejercicios 2007 y 2008 para SACYR VALLEHERMOSO y



EIFFAGE según los informes emitidos en 2007 por los analistas financieros que siguen dichos valores arrojan las siguientes primas:

Ejercicio	BNpA SACYR VALLEHERMOSO (euros / acción)	BNpA EIFFAGE (euros / acción)	Paridad	Prima
2007	2,9	4,44	1,53	+56,9%
2008	3,18	4,75	1,49	+60,7%

Otros métodos de análisis tales como el método del descuento de flujos de caja futuros, el valor neto presente de dividendos a percibir en el futuro, múltiplos de operaciones efectuadas sobre sociedades comparables, etc. han sido descartados por SACYR VALLEHERMOSO al no disponer de la información suficiente y necesaria para su aplicación, puesto que no se ha tenido acceso a previsiones financieras por parte de EIFFAGE, ni se han producido transacciones similares a esta.

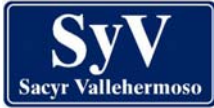
Así, en resumen, como resultado de los tres tipos de métodos de análisis que han podido ser aplicados, descritos en los apartados 1.3.1 a 1.3.3 anteriores, la contraprestación ofrecida de 12 acciones de SACYR VALLEHERMOSO por cada 5 acciones de EIFFAGE implica una prima de entre el 20,0% (si se toma como referencia la cotización media de los últimos doce meses anteriores al 21 de marzo de 2007) y del 60,7% (si se toma como referencia el beneficio neto por acción esperado para el año 2008).

Esta prima es del 30,6% si se toma como referencia la cotización media del mes anterior al 21 de marzo de 2007 (el periodo de referencia más habitual para este tipo de operaciones) y del 34,4% si se utiliza como referencia la media del valor por acción del consenso de los analistas financieros que emplean el método de “Suma de Partes”, que es el que mejor se aproxima al valor industrial de las sociedades.

La prima resultante de los métodos de valoración analizados es adecuada para los accionistas de SACYR VALLEHERMOSO quienes, a través del acercamiento de las dos sociedades (SACYR VALLEHERMOSO y EIFFAGE), líderes en sus propios mercados nacionales, lograrán incrementar el valor de la acción de SACYR VALLEHERMOSO, logrando importantes sinergias entre ambas compañías. El nuevo conjunto se beneficiará de una cartera de actividades equilibrada en términos de actividad y de presencia geográfica, asegurándose un amplio potencial de crecimiento.

En consecuencia, el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO considera que la contraprestación ofrecida es razonable según los criterios de análisis habitualmente utilizados en este tipo de transacciones.





## **2. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL (ARTÍCULOS 144 Y 152 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS)**

Conforme a lo dispuesto en los artículos 144 y 152 de la Ley de Sociedades Anónimas, el aumento del capital social y la consiguiente modificación estatutaria exige que los administradores formulen un informe escrito con la justificación de la propuesta.

A estos efectos, el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO manifiesta lo siguiente:

### **2.1 Finalidad de la ampliación de capital**

La finalidad perseguida con el aumento de capital mediante emisión de nuevas acciones y, por lo tanto, la razón que lo justifica, es atender la contraprestación de la Oferta.

Los términos esenciales de la Oferta y su interés para SACYR VALLEHERMOSO han quedado expuestos en el apartado 1 anterior de este Informe.

### **2.2 Características del aumento de capital**

A efectos de atender la contraprestación de la Oferta, se ha acordado proponer a la Junta general de accionistas de SACYR VALLEHERMOSO una ampliación de capital por un importe nominal de 149.126.600 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 149.126.600 acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y que conferirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones actualmente en circulación desde el momento de su emisión.

Dicho importe se corresponde con el número máximo de acciones que sería necesario emitir en el caso de que la Oferta fuera aceptada por la totalidad de las 62.136.083 acciones de la Sociedad Afectada a las que se dirigirá efectivamente la Oferta, teniendo en cuenta la contraprestación ofrecida de doce (12) acciones de SACYR VALLEHERMOSO por cada cinco (5) acciones de la Sociedad Afectada que acepten la Oferta.

Dado que la cuantía definitiva de la ampliación de capital dependerá del número de acciones de la Sociedad Afectada que finalmente acepten la Oferta, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta al amparo de lo dispuesto en el artículo 161 de la Ley de Sociedades Anónimas. En consecuencia, si la Oferta no fuera aceptada por la totalidad de los titulares de las acciones de la Sociedad Afectada a los que se dirige, el capital de SACYR VALLEHERMOSO será aumentado en la cantidad correspondiente a las acciones de SACYR



VALLEHERMOSO efectivamente suscritas y desembolsadas, quedando sin efecto en el importe restante.

Las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO se emitirán por su valor nominal de un (1) euro por acción 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 o, por delegación, por la Comisión Ejecutiva, por el Presidente Ejecutivo o por el Consejero Delegado, con expresas facultades de sustitución, de acuerdo con el procedimiento que se indica a continuación.

El tipo de emisión (nominal más prima de emisión) de las nuevas acciones a emitir será igual al precio de cierre de la acción de SACYR VALLEHERMOSO el día hábil a efectos bursátiles en las Bolsas españolas inmediatamente anterior a la fecha de otorgamiento de la escritura pública de ejecución de la presente ampliación de capital.

En todo caso, el tipo de emisión mínimo será igual a 7,71 euros por acción, importe superior al valor neto patrimonial consolidado de la acción de SACYR VALLEHERMOSO determinado sobre la base de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, que asciende a 7,708 euros por acción y que será verificado por el auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil, distinto del auditor de cuentas de la sociedad, a efectos de lo dispuesto en el artículo 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Por su parte, el tipo de emisión máximo será igual al correspondiente, aplicando la relación de canje de doce (12) acciones nuevas de SACYR VALLEHERMOSO por cada cinco (5) acciones de EIFFAGE ofrecido en la Oferta, al valor asignado a la aportación no dineraria de las acciones de EIFFAGE en la certificación emitida por la Bolsa de Madrid a efectos de lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas.

### **2.3 Modificación estatutaria**

El aumento de capital, cuya propuesta se justifica por razón de cuanto ha quedado expuesto, exigirá la consiguiente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO.

Teniendo en cuenta que se ha previsto la suscripción incompleta al desconocerse el número de acciones de la Sociedad Afectada que aceptarán la Oferta, se propone delegar en el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, la modificación de la redacción del artículo 5º de los estatutos sociales, para adaptarlo a la nueva cifra de capital social y número de acciones resultante.

No obstante lo anterior, siempre que el aumento del capital social acordado sea suscrito y desembolsado íntegramente, el artículo 5 de los estatutos sociales quedará redactado como sigue:



*“Artículo 5. Capital social*

- 1. El capital de la sociedad asciende a 433.762.813 euros.*
- 2. El capital social se halla dividido en 433.762.813 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal pertenecientes a una única clase y serie.*
- 3. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.”*

**3. APORTACIONES NO DINERARIAS PROYECTADAS (ARTÍCULO 155 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS)**

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 155 de la Ley de Sociedades Anónimas, cuando para el aumento de capital hayan de realizarse aportaciones no dinerarias, será preciso un informe de los administradores en el que se describan con detalle las aportaciones proyectadas, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse y las garantías adoptadas según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista.

A estos efectos, el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO manifiesta lo siguiente:

**3.1 Descripción de las aportaciones proyectadas**

Tal y como se ha expuesto anteriormente, las aportaciones proyectadas, que se integrarán al patrimonio de SACYR VALLEHERMOSO, consisten en acciones de la sociedad de nacionalidad francesa denominada EIFFAGE, con domicilio social en 163, quai du Docteur Dervaux, 92601 Asnières-sur-Seine (Francia).

El número máximo de acciones de la Sociedad Afectada que podrán ser aportadas a SACYR VALLEHERMOSO asciende a la cantidad de 62.136.083 acciones, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas.

Todas las acciones de la Sociedad Afectada cotizan en la Bolsa de Valores de Paris (Euronext Paris).

**3.2 Personas que hayan de efectuarlas**

Las personas que efectuarán las aportaciones proyectadas, suscribiendo y desembolsando las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO, serán los titulares de acciones de la Sociedad Afectada que acepten la Oferta.



### **3.3 Número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse**

El número de acciones de nueva emisión de SACYR VALLEHERMOSO que se entregarán a los titulares de acciones de la Sociedad Afectada estará en función del nivel de aceptación de la Oferta, por lo que no es posible establecer de antemano un número definitivo de acciones de SACYR VALLEHERMOSO a emitir.

Teniendo en cuenta la contraprestación que será ofrecida en la Oferta (doce (12) acciones de SACYR VALLEHERMOSO de nueva emisión de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, por cada cinco (5) acciones de la Sociedad afectada, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas) y el número total de acciones de la Sociedad Afectada al que efectivamente se dirige la Oferta, el número máximo de acciones de SACYR VALLEHERMOSO a emitir en el supuesto de que la Oferta sea aceptada por la totalidad de las acciones de la Sociedad afectada a las que se dirige asciende a la cantidad de 149.126.600 acciones de SACYR VALLEHERMOSO, representativas de un 34,38% de su capital social tras la ampliación de capital.

En atención a lo expuesto, el número definitivo de acciones que serán emitidas será el que, con arreglo a la relación de canje, resulte de la publicación del resultado de la Oferta y de su liquidación, conforme a lo establecido en la normativa aplicable, estando expresamente prevista a estos efectos la suscripción incompleta del aumento de capital.

El valor nominal de las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO que se emitan y entreguen a los accionistas de la Sociedad Afectada como contraprestación de la Oferta será de 1 euro por acción.

### **3.4 Garantías adoptadas**

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas, se solicitará al Registro Mercantil competente la designación de un experto independiente para que emita el informe que exige dicho precepto, que describa las aportaciones no dinerarias, con sus datos de identificación, así como los criterios de valoración adoptados, indicando si los valores a que éstos conducen corresponden al número, valor nominal y prima de emisión de las acciones a emitir por SACYR VALLEHERMOSO.

Adicionalmente, puesto que el proceso de suscripción y desembolso del aumento de capital se desarrollará en el marco de la Oferta, es de aplicación la normativa francesa sobre ofertas públicas de adquisición de valores y la normativa española, en cuanto a la emisión de acciones. A estos efectos, SACYR VALLEHERMOSO procederá de acuerdo con la normativa aplicable en relación con la preparación, presentación, validación y registro de cuanta documentación sea exigible al respecto.



#### **4. PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE (ARTÍCULO 159.1 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS)**

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, en los casos en que el interés de la sociedad así lo exija, la Junta general, al decidir el aumento del capital, podrá acordar la supresión total del derecho de suscripción preferente, a cuyos efectos será necesario que los administradores elaboren un informe en el que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse.

En el caso que nos ocupa, la finalidad del aumento de capital que se propone es la emisión de las nuevas acciones necesarias para satisfacer la contraprestación de una oferta pública de adquisición, por lo que podría considerarse de aplicación lo dispuesto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, que establece que, en dichas circunstancias, *“se entenderá que no existe el derecho de suscripción preferente contemplado en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles”*.

No obstante lo anterior, al tratarse de una disposición reglamentaria y estando pendiente la entrada en vigor de la modificación del artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores para recoger expresamente la exclusión legal del derecho de suscripción preferente en los supuestos señalados, el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO considera conveniente, con carácter cautelar, seguir el procedimiento previsto en la Ley de Sociedades Anónimas para la exclusión del derecho de suscripción y proponer a la Junta general de accionistas la adopción del correspondiente acuerdo.

A estos efectos, el Consejo de Administración manifiesta lo siguiente:

##### **4.1 Justificación de la propuesta**

Conforme a lo expuesto en el apartado 1 del presente Informe, el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO considera muy conveniente para el interés social el incremento de su participación en la Sociedad Afectada hasta conseguir, en su caso, una participación del 100%, mediante la formulación de una oferta pública en la que la contraprestación consista en acciones de nueva emisión de SACYR VALLEHERMOSO.

Sin embargo, la consecución de la operación propuesta implica necesariamente la exclusión del derecho de suscripción preferente pues, de otro modo, las nuevas acciones no podrían ser entregadas a los accionistas de la Sociedad Afectada como contraprestación en la Oferta.



En su virtud, en atención a exigencias del interés social y con la finalidad de permitir que las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO sean suscritas y desembolsadas por los titulares de acciones de la Sociedad Afectada que acepten la Oferta y entreguen sus acciones de la Sociedad Afectada al canje, se propone a la Junta general de accionistas de SACYR VALLEHERMOSO la exclusión del referido derecho de exclusión preferente en el aumento de capital a que se refiere este Informe.

#### **4.2 Tipo de emisión**

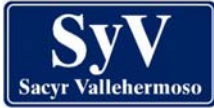
De acuerdo con el artículo 159.1c) de la Ley de Sociedades Anónimas, en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente en sociedades cotizadas, la Junta general de accionistas podrá aprobar la emisión de las nuevas acciones a cualquier tipo, siempre y cuando sea superior al valor neto patrimonial de las acciones que resulte del informe del auditor de cuentas, distinto al auditor de cuentas de la sociedad, nombrado por el Registro Mercantil, sobre la base de las últimas cuentas anuales consolidadas auditadas de la sociedad.

Al amparo de dicha previsión legal, el Consejo de Administración propone que las nuevas acciones se emitan al tipo de emisión fijado por el Consejo de Administración o, por delegación, por la Comisión Ejecutiva, el Presidente Ejecutivo o el Consejero Delegado, con expresas facultades de sustitución, conforme al procedimiento indicado en el apartado 2.2 anterior.

De acuerdo con las cuentas anuales consolidadas auditadas de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes al ejercicio 2006, el valor neto patrimonial consolidado de la acción de SACYR VALLEHERMOSO asciende a la cantidad de 7,708 euros por acción, por lo que el tipo mínimo de emisión de 7,71 euros por acción es superior a dicho valor neto patrimonial. El valor neto patrimonial indicado será verificado por el auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil, distinto del auditor de cuentas de la sociedad, a efectos de lo dispuesto en el artículo 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas

#### **4.3 Personas a las que hayan de atribuirse las acciones**

Como ya se ha indicado anteriormente, las personas a quienes habrán de atribuirse las nuevas acciones que se emitan en la ampliación de capital a que se refiere el presente Informe serán los accionistas de la Sociedad Afectada que acepten la Oferta y que, como consecuencia de ello, suscribirán y desembolsarán dicha ampliación mediante aportación no dineraria de sus acciones de la Sociedad Afectada.



## 5. PROPUESTA DE ACUERDO

Se reproduce a continuación la propuesta de ampliación de capital que se somete a la aprobación de la Junta general de accionistas de SACYR VALLEHERMOSO:

*“Aumentar el capital social de la entidad, actualmente fijado en la cantidad de 284.636.213 euros, en un importe nominal de 149.126.600 euros, hasta la cifra de 433.762.813 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 149.126.600 acciones de 1 euro de valor nominal cada una ellas, de la misma clase y serie que las actualmente existentes y representadas mediante anotaciones en cuenta, a fin de atender la contraprestación establecida en la oferta pública (la “Oferta”) dirigida a la adquisición de hasta 62.136.083 acciones ordinarias de la sociedad francesa EIFFAGE (en adelante, la “Sociedad Afectada”).*

### 1.- Tipo de emisión

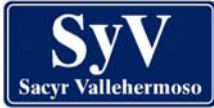
*Las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO se emitirán por su valor nominal de un (1) euro por acción más una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración o, por delegación, por la Comisión Ejecutiva, por el Presidente Ejecutivo o por el Consejero Delegado, con expresas facultades de sustitución, de acuerdo con el procedimiento que se indica a continuación.*

*El tipo de emisión (nominal más prima de emisión) de las nuevas acciones a emitir será igual al precio de cierre de la acción de SACYR VALLEHERMOSO el día hábil a efectos bursátiles en las Bolsas españolas inmediatamente anterior a la fecha de otorgamiento de la escritura pública de ejecución de la presente ampliación de capital.*

*En todo caso, el tipo de emisión no podrá ser (i) inferior a 7,71 euros por acción, importe superior al valor neto patrimonial consolidado de la acción de SACYR VALLEHERMOSO a 31 de diciembre de 2006; ni (ii) superior al correspondiente, aplicando la relación de canje de doce (12) acciones nuevas de SACYR VALLEHERMOSO por cada cinco (5) acciones de EIFFAGE ofrecida en la Oferta, al valor asignado a la aportación no dineraria de las acciones de EIFFAGE en la certificación emitida por la Bolsa de Madrid a efectos de lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas.*

### 2.- Destinatarios de la ampliación - Aportaciones

*Las acciones objeto del presente aumento serán suscritas y desembolsadas íntegramente mediante aportaciones no dinerarias consistentes en acciones ordinarias de la sociedad francesa EIFFAGE admitidas a cotización en la Bolsa de París (Euronext Paris), en la proporción de doce (12) acciones de nueva emisión de la SACYR VALLEHERMOSO por cada cinco (5) acción de la Sociedad Afectada.*



3.- *Suscripción incompleta*

*De conformidad con lo previsto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento.*

*En consecuencia, si la Oferta no fuera aceptada por la totalidad de los titulares de las acciones ordinarias de la Sociedad Afectada a los que se dirige, el capital de SACYR VALLEHERMOSO será aumentado, en ejecución de este acuerdo, en la cantidad correspondiente a las acciones de SACYR VALLEHERMOSO efectivamente suscritas y desembolsadas, quedando sin efecto en el importe restante.*

4.- *Exclusión del derecho de suscripción preferente*

*En atención a exigencias del interés social, y con la finalidad de permitir que las nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO sean suscritas y desembolsadas por los titulares de acciones de la Sociedad Afectada que acepten la Oferta y entreguen sus acciones de la Sociedad Afectada al canje, se suprime totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas de SACYR VALLEHERMOSO.*

5.- *Derechos de las nuevas acciones*

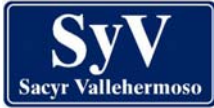
*Las acciones de nueva emisión serán acciones de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y estarán representadas mediante anotaciones en cuenta cuyo registro contable está atribuido a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) y sus entidades participantes.*

*Las nuevas acciones otorgarán a sus titulares, en particular, el derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales que se pague con posterioridad a la fecha de su inscripción en los registros contables de IBERCLEAR.*

6.- *Aplicación del régimen fiscal especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades*

*Conforme a lo dispuesto en el artículo 96 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, se acuerda optar por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII y en la Disposición Adicional Segunda del citado Texto Refundido en relación con el aumento de capital mediante la aportación no dineraria de las acciones de la Sociedad Afectada.*





7.- *Solicitud de admisión a cotización de las nuevas acciones*

*Se acuerda solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones que hayan sido emitidas, suscritas y desembolsadas en virtud del presente acuerdo de ampliación de capital en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y en la Bolsa de Lisboa (Euronext Lisboa), en las que cotizan actualmente las acciones de SACYR VALLEHERMOSO.*

*Asimismo, para el caso de que la Oferta tenga éxito, se acuerda solicitar la admisión a cotización en la Bolsa de Paris (Euronext Paris) de la totalidad de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO.*

*A estos efectos, se delega en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en cualquiera de sus miembros, para que, una vez ejecutado este acuerdo, lleven a cabo las correspondientes solicitudes, elaboren y presenten todos los documentos oportunos en los términos que consideren convenientes, y realicen cuantos actos sean necesarios a tal efecto.*

*A los efectos de lo dispuesto en el artículo 27 del Reglamento de Bolsas de Comercio, se hace constar expresamente que, en caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de la cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO, ésta se adoptará con las mismas formalidades a que se refiere dicho artículo, y en tal supuesto, se garantizará el interés de los accionistas que se opongan o no voten el acuerdo, cumpliendo los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en el citado Reglamento de Bolsas de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y disposiciones que la desarrollen.*

8.- *Delegación*

*Se faculta al Consejo de Administración, autorizándole para delegar a su vez en la Comisión Ejecutiva, en el Presidente Ejecutivo o en el Consejero Delegado, con expresas facultades de sustitución, para ejecutar el presente acuerdo de aumento de capital hasta conseguir su inscripción en el Registro Mercantil y la puesta en circulación de las nuevas acciones y, en particular, sin carácter limitativo, para:*

- (i) Dentro del plazo máximo de un año, decidir la fecha en la que este aumento deba llevarse a efecto, en todo, en parte o de forma fraccionada en una o más veces, dentro de la cifra acordada, pudiendo incluso decidir la no ejecución del presente aumento de capital en caso de modificarse los términos de la Oferta o de no tener éxito la misma.*
- (ii) Determinar la cifra por la que finalmente se realice la ampliación de capital, incluida la suscripción incompleta del aumento, el desarrollo del procedimiento de aportación y canje de acciones, y la modificación de la*



*redacción del artículo 5° de los Estatutos Sociales, para adaptarlo a la nueva cifra de capital social y número de acciones resultantes, así como para fijar las condiciones del aumento en todo lo no previsto por esta Junta general de accionistas y, en particular y sin carácter limitativo, para fijar concretamente el tipo de emisión de las nuevas acciones conforme al procedimiento anteriormente aprobado, adoptando todas las decisiones necesarias o convenientes al efecto, incluso de interpretación, complemento o subsanación del referido procedimiento.*

- (iii) Realizar cuantas actuaciones considere necesarias en cualquier jurisdicción donde se ofrezcan o coticen o se solicite la admisión a cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO.*
- (iv) Redactar cuantos folletos, solicitudes, comunicaciones o notificaciones sean requeridas por la legislación aplicable en cada jurisdicción competente.*
- (v) Realizar cuantas actuaciones sean precisas ante cualesquiera autoridades competentes nacionales o extranjeras; para aprobar y formalizar cuantos documentos públicos o privados resulten necesarios o convenientes para la plena efectividad del acuerdo de aumento de capital.*
- (vi) Hacer efectiva la opción por el régimen fiscal especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII y en la Disposición Adicional Segunda Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.”*

\* \* \*