



**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SACYR VALLEHERMOSO, S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE AUTORIZACIÓN AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA EMITIR VALORES CONVERTIBLES Y/O CANJEABLES A QUE SE REFIERE EL PUNTO SÉPTIMO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS CONVOCADA PARA EL 18 DE MAYO DE 2011, EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL 19 DE MAYO DE 2011, EN SEGUNDA**

---

Este informe tiene por objeto justificar la propuesta de autorización al Consejo de Administración, con facultades de sustitución, para emitir valores (incluyendo, en particular, obligaciones, bonos y warrants) canjeables por o con derecho a adquirir acciones en circulación de la Sociedad o de otras sociedades, y/o convertibles en o con derecho a suscribir acciones de nueva emisión de la Sociedad, con arreglo al régimen general sobre emisión de obligaciones y conforme a lo dispuesto en los artículos 286, 297 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital y 319 del Reglamento del Registro Mercantil, cuya aprobación se somete a la Junta General de accionistas de Sacyr Vallehermoso, S.A. (la “**Sociedad**”) en el punto séptimo de su orden del día, todo ello de conformidad con lo dispuesto en la referida Ley de Sociedades de Capital.

El Consejo de Administración considera altamente conveniente disponer de las facultades delegadas admitidas en la normativa vigente para estar en todo momento en condiciones de captar en los mercados primarios de valores los fondos que resulten necesarios para una adecuada gestión de los intereses sociales.

La finalidad de la delegación reside en dotar al órgano de administración de la Sociedad del margen de maniobra y de la capacidad de respuesta que demanda el entorno competitivo en que la Sociedad opera, en el que, con frecuencia, el éxito de una iniciativa estratégica o de una transacción financiera o la posibilidad de captar recursos financieros depende de la capacidad de acometerla rápidamente, sin las dilaciones y costes que inevitablemente trae consigo la convocatoria y celebración de una Junta General de accionistas. Así, el Consejo de Administración de la Sociedad estará facultado, en caso de resultar necesario, para captar un importante volumen de recursos en un periodo reducido de tiempo.

La emisión de valores convertibles y/o canjeables en acciones constituye uno de los instrumentos para la financiación de las empresas mediante la captación de recursos ajenos. Estos valores presentan, de una parte, la ventaja de ofrecer al inversor la posibilidad de transformar sus créditos frente a la Sociedad en acciones de ésta, obteniendo una potencial rentabilidad superior a la que ofrecen otros instrumentos de deuda y, de otra, pueden permitir a la Sociedad incrementar sus recursos propios. Estas características conducen a que el cupón de las obligaciones convertibles y/o canjeables sea usualmente inferior al coste de los valores de renta fija simple y al de la deuda bancaria, por reflejarse en el tipo de interés de las obligaciones el valor de la opción de conversión de las mismas en acciones de la Sociedad que confieren a los inversores.

Con tal propósito, al amparo de lo establecido en la normativa vigente, se somete a la consideración de la Junta General de accionistas la propuesta de acuerdo que se formula bajo el punto séptimo del orden del día. En el caso de los warrants se prevé específicamente que serán de aplicación, en la medida en que sean compatibles con su específica naturaleza, las normas legales y convencionales sobre obligaciones convertibles y/o canjeables.

La propuesta atribuye específicamente al Consejo de Administración la facultad de emitir en una o más veces valores (incluyendo obligaciones y bonos) convertibles y/o canjeables y warrants que den derecho a la suscripción de acciones de nueva emisión de la Sociedad o a la adquisición de acciones en circulación de la Sociedad o de otras sociedades y de acordar, cuando proceda, el aumento de capital social necesario para atender a la conversión o al ejercicio de la opción de suscripción, siempre que este aumento no exceda del límite no utilizado autorizado en cada momento por la Junta General de accionistas al amparo de lo dispuesto en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital.

A este respecto, el artículo 510 de la Ley de Sociedades de Capital dispone que el límite de emisión de obligaciones establecido en el artículo 405 del mismo texto legal no es de aplicación a las sociedades anónimas cotizadas. Por esta razón, el acuerdo propuesto establece en ochocientos (800) millones de euros la cantidad máxima para cuya emisión se solicita autorización. A efectos del cálculo del anterior límite, en el caso de los warrants, se tendrá en cuenta la suma de primas y precios de ejercicio de los warrants de las emisiones que se acuerden al amparo de esta autorización.

La propuesta de acuerdo que se somete a la aprobación de la Junta General de accionistas establece igualmente los criterios para la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje, si bien confía al Consejo de Administración, para el caso de que éste acuerde hacer uso de la autorización concedida, la concreción de algunas de dichas bases y modalidades para cada emisión dentro de los límites y con arreglo a los criterios establecidos por la Junta General de accionistas. De este modo, será el Consejo de Administración quien determine la específica relación de conversión, y a tal efecto emitirá, al tiempo de aprobar una emisión de valores convertibles y/o canjeables objeto de delegación al amparo de la autorización conferida por la Junta General de accionistas, un informe detallando las concretas bases y modalidades de la conversión aplicables a la indicada emisión, que será asimismo objeto del correlativo informe de los auditores de cuentas al que se refieren los artículos 414 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital.

En concreto, la propuesta de acuerdo que se somete por el Consejo a la aprobación de la Junta General de accionistas prevé que los valores que se emitan a su amparo se valorarán por su importe nominal y las acciones al cambio fijo (determinado o determinable) o variable que se determine en el correspondiente acuerdo del Consejo de Administración.

Así, a efectos de la conversión y/o el canje, los valores se valorarán por su importe nominal. Por su parte, las acciones se valorarán al cambio fijo que se establezca en el acuerdo del Consejo de Administración en el que se haga uso de esta autorización, o al cambio variable a determinar en la fecha o fechas que se indiquen en el propio acuerdo del Consejo de Administración, en función del valor de cotización en Bolsa de las acciones de la Sociedad en la/s fecha/s o periodo/s que se tome/n como referencia en el mismo acuerdo.

En caso de establecerse una relación de conversión y/o canje fija, el cambio fijo no podrá sea inferior a la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el

Mercado Continuo español durante un período a determinar por el Consejo de Administración no superior a tres meses ni inferior a cinco días naturales anteriores a la fecha de adopción del acuerdo de emisión de los valores por el Consejo de Administración o de la fecha de desembolso de los valores por los suscriptores, con una prima o, en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción, si bien en el caso de fijarse un descuento sobre el precio por acción, éste no podrá ser superior a un 25% del valor de las acciones que se tome como referencia de conformidad con lo previsto anteriormente.

En caso de establecerse una relación de conversión y/o canje variable, el precio de las acciones a los efectos de la conversión y/o canje será la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo español durante un período a determinar por el Consejo de Administración, no mayor de tres meses ni menor de cinco días naturales antes de la fecha de conversión y/o canje, con una prima o, en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción. La prima o descuento podrá ser distinta para cada fecha de conversión y/o canje de cada emisión (o, en su caso, cada tramo de una emisión), si bien en el caso de fijarse un descuento sobre el precio por acción, éste no podrá ser superior a un 25% del valor de las acciones que se tome como referencia de conformidad con lo previsto anteriormente.

De esta forma, el Consejo de Administración estima que se le otorga un margen de flexibilidad suficiente para fijar el valor de las acciones a efectos de la conversión en función de las condiciones del mercado y demás consideraciones aplicables.

Análogos criterios se emplearán, mutatis mutandi y en la medida en que resulten aplicables, para la emisión de obligaciones (o warrants) canjeables en acciones de otras sociedades (en este caso, las referencias a las Bolsas españolas se entenderán realizadas, en su caso, a los mercados donde coticen las indicadas acciones).

En el caso de los warrants sobre acciones de nueva emisión, serán de aplicación, en la medida que sean compatibles con su naturaleza, las reglas sobre obligaciones convertibles consignadas en la propuesta.

Además, y tal como resulta del artículo 415.2 de la Ley de Sociedades de Capital, el acuerdo de delegación en el Consejo de la facultad de emitir valores convertibles prevé, a efectos de su conversión, que el valor nominal de las obligaciones no sea inferior al nominal de las acciones. Tampoco podrán emitirse las obligaciones convertibles por una cifra inferior a su valor nominal.

Asimismo, se hace constar que la autorización para la emisión de valores convertibles y/o canjeables así como warrants u otros valores análogos que puedan dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad incluye, al amparo de lo dispuesto por el artículo 511 de la Ley de Sociedades de Capital, la atribución al Consejo de Administración de la facultad de excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente de los accionistas, cuando ello venga exigido para la captación de los recursos financieros en los mercados o de otra manera lo justifique el interés social.

El Consejo de Administración estima que la supresión del derecho de suscripción preferente permite un abaratamiento relativo del coste financiero y de los costes asociados a la operación (incluyendo, especialmente, las comisiones de las entidades financieras participantes en la emisión) en comparación con una emisión con derecho de suscripción preferente, y tiene al mismo tiempo un menor efecto de distorsión en la negociación de las acciones de la Sociedad durante el período de emisión. En cualquier caso, de acuerdo con lo previsto en el artículo 511

de la Ley de Sociedades de Capital, si el Consejo de Administración decidiera suprimir el derecho de suscripción preferente de los accionistas con ocasión de alguna o de todas las emisiones que eventualmente decida realizar al amparo de dicha delegación, deberá emitir, al tiempo de adoptar el correspondiente acuerdo de emisión, un informe detallando las concretas razones de interés social que justifiquen dicha medida, que será objeto del correlativo informe de un auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil distinto del auditor de la Sociedad, al que se refiere el artículo 414 de la Ley de Sociedades de Capital. Dichos informes deberán ser puestos a disposición de los accionistas y comunicados a la primera Junta General de accionistas que se celebre tras el acuerdo de emisión.

Asimismo, se prevé que los valores que se emitan en virtud de esta delegación puedan ser admitidos a negociación en el mercado secundario que proceda, oficial o no oficial, organizado o no, nacional o extranjero.

Por otra parte, en ocasiones puede resultar conveniente efectuar las emisiones de valores al amparo de esta propuesta a través de una sociedad filial con la garantía de la Sociedad. En consecuencia, se considera de interés que la Junta General de accionistas autorice al Consejo de Administración para garantizar en nombre de la Sociedad, dentro de los límites anteriormente señalados, las emisiones de valores convertibles y/o canjeables o warrants que durante el plazo de vigencia de este acuerdo sean efectuadas por las sociedades dependientes, a fin de otorgar al Consejo de Administración la máxima flexibilidad para estructurar las emisiones de valores de la forma que resulte más conveniente en función de las circunstancias.

La totalidad de las facultades que se atribuirán al Consejo de Administración en caso de ser adoptado el acuerdo que aquí se propone, lo serán con expresa facultad de sustitución, de suerte que se favorezca aún más el objetivo buscado de dotar de la mayor agilidad posible a las operaciones planteadas.

### **Propuesta de acuerdo a la Junta General de accionistas**

A continuación se transcribe literalmente la propuesta de acuerdo a la Junta General de accionistas en relación con el punto séptimo del orden del día.

**Autorización al Consejo de Administración, con facultades de sustitución, durante el plazo máximo de cinco años, para emitir valores (incluyendo, en particular, obligaciones, bonos y warrants) canjeables por o con derecho a adquirir acciones en circulación de la Sociedad o de otras sociedades, y/o convertibles en o con derecho a suscribir acciones de nueva emisión de la Sociedad y para garantizar emisiones de dichos valores realizadas por otras sociedades de su Grupo. Fijación de los criterios para la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje y atribución al Consejo de Administración de la facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria, así como de excluir el derecho de suscripción preferente en la emisión de dichos valores.**

#### **PROPUESTA DE ACUERDO:**

*“Autorizar al Consejo de Administración, con arreglo al régimen general sobre emisión de obligaciones y conforme a lo dispuesto en los artículos 286, 297 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital y 319 del Reglamento del Registro Mercantil, para emitir valores de conformidad con las siguientes condiciones:*

1. Valores objeto de la emisión.- Los valores a los que se refiere esta autorización son valores de cualquier tipo (incluyendo, en particular, obligaciones, bonos y warrants) canjeables por o con derecho a adquirir acciones en circulación de la Sociedad o de otras sociedades, y/o convertibles en o con derecho a suscribir acciones de nueva emisión de la Sociedad.
2. Plazo de la delegación.- La emisión de los valores objeto de autorización podrá efectuarse en una o en varias veces dentro del plazo máximo de cinco (5) años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo.
3. Importe máximo de la autorización.- El importe nominal máximo total de la emisión o emisiones de valores que se acuerden al amparo de esta delegación será de ochocientos (800) millones de euros o su equivalente en cualquier otra divisa. A efectos del cálculo del anterior límite, en el caso de los warrants se tendrá en cuenta la suma de primas y precios de ejercicio de los warrants de las emisiones que se acuerden al amparo de esta autorización.
4. Alcance de la autorización.- Esta autorización se extiende, tan ampliamente como se requiera en Derecho, a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión, incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, valor nominal, tipo de emisión, precio de reembolso, moneda o divisa de la emisión, tipo de interés, amortización, mecanismos antidilución, cláusulas de subordinación, garantías de la emisión, lugar de emisión, régimen de colocación y suscripción, admisión a cotización, legislación aplicable, etc., y, en general, cualquier otra condición de la emisión, así como, en su caso, designar al comisario y aprobar las reglas fundamentales que hayan de regir las relaciones jurídicas entre la Sociedad y el sindicato de tenedores de los valores que se emitan, caso de que resulte necesaria o se decida la constitución del citado sindicato.
5. Bases y modalidades de conversión y/o canje.- Para el caso de emisión de valores (incluyendo obligaciones o bonos) convertibles y/o canjeables, y a efectos de la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje, se acuerda establecer los siguientes criterios:
  - a) Los valores que se emitan al amparo de este acuerdo serán canjeables por acciones de la Sociedad o de cualquier otra sociedad, pertenezca o no a su Grupo y/o convertibles en acciones de nueva emisión de la Sociedad, con arreglo a una relación de conversión y/o canje fija o variable, determinada o determinable, quedando facultado el Consejo de Administración para determinar si son convertibles y/o canjeables, así como para determinar si son necesaria o voluntariamente convertibles y/o canjeables, y en el caso de que lo sean voluntariamente, a opción de su titular y/o de la Sociedad, con la periodicidad y durante el plazo que se establezca en el acuerdo de emisión y que no podrá exceder de treinta (30) años contados desde la fecha de emisión.
  - b) También podrá el Consejo de Administración establecer, para el caso de que la emisión fuese convertible y canjeable, que el emisor se reserva el derecho de optar en cualquier momento entre la conversión en acciones nuevas o su canje por acciones en circulación de la Sociedad, concretándose la naturaleza de las acciones a entregar al tiempo de realizar la conversión o canje, pudiendo optar incluso por entregar una

*combinación de acciones de nueva emisión con acciones preexistentes de la Sociedad, e incluso, por llevar a cabo la liquidación de la diferencia en efectivo.*

- c) A efectos de la conversión y/o canje, los valores se valorarán por su importe nominal y las acciones al cambio fijo que se establezca en el acuerdo del Consejo de Administración en el que se haga uso de esta autorización, o al cambio variable a determinar en la fecha o fechas que se indiquen en el propio acuerdo del Consejo de Administración, en función del valor de cotización en Bolsa de las acciones de la Sociedad en la/s fecha/s o periodo/s que se tome/n como referencia en el mismo acuerdo.*
- d) En caso de establecerse una relación de conversión y/o canje fija, el cambio fijo no podrá ser inferior a la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo español durante un período a determinar por el Consejo de Administración no superior a tres meses ni inferior a cinco días naturales anteriores a la fecha de adopción del acuerdo de emisión de los valores por el Consejo de Administración o de la fecha de desembolso de los valores por los suscriptores, con una prima o, en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción, si bien en el caso de fijarse un descuento sobre el precio por acción, éste no podrá ser superior a un 25% del valor de las acciones que se tome como referencia de conformidad con lo previsto anteriormente.*
- e) En caso de establecerse una relación de conversión y/o canje variable, el precio de las acciones a los efectos de la conversión y/o canje será la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo español durante un período a determinar por el Consejo de Administración, no mayor de tres meses ni menor de cinco días naturales antes de la fecha de conversión y/o canje, con una prima o, en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción. La prima o descuento podrá ser distinta para cada fecha de conversión y/o canje de cada emisión (o, en su caso, cada tramo de una emisión), si bien en el caso de fijarse un descuento sobre el precio por acción, éste no podrá ser superior a un 25% del valor de las acciones que se tome como referencia de conformidad con lo previsto anteriormente.*
- f) En ningún caso el valor de la acción a efectos de la relación de conversión de los valores por acciones podrá ser inferior a su valor nominal. Asimismo, conforme a lo previsto en el artículo 415 de la Ley de Sociedades de Capital, no podrán ser convertidas obligaciones en acciones cuando el valor nominal de aquéllas sea inferior al de éstas.*

*6. Bases y modalidades del ejercicio de los warrants y otros valores análogos.- En caso de emisiones de warrants, se acuerda establecer los siguientes criterios:*

- a) En caso de emisiones de warrants, a las que se aplicará por analogía lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital para las obligaciones convertibles, para la determinación de las bases y modalidades de su ejercicio, el Consejo de Administración queda facultado para determinar, en los más amplios términos, los criterios aplicables al ejercicio de los derechos de suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad o de otra sociedad, del Grupo o no, o a una combinación de cualquiera de ellas, derivados de los valores de esta clase que se emitan al amparo de la autorización aquí concedida, aplicándose en relación con tales emisiones los*

*criterios establecidos en el apartado 5 anterior, con las necesarias adaptaciones a fin de hacerlas compatibles con el régimen jurídico y financiero de esta clase de valores.*

*b) Los criterios anteriores serán de aplicación, mutatis mutandi y en la medida en que resulte aplicable, en relación con la emisión de valores (incluidos warrants) canjeables en acciones de otras sociedades. Si procede, las referencias al Mercado Continuo español se entenderán realizadas, en su caso, a los mercados donde coticen las indicadas acciones.*

*7. Otras facultades delegadas.- Esta autorización al Consejo de Administración comprende asimismo, a título enunciativo, no limitativo, la delegación a su favor de las siguientes facultades:*

*a) La facultad para que el Consejo de Administración, al amparo de lo previsto en el artículo 511 de la Ley de Sociedades de Capital, excluya, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente de los accionistas, cumpliendo los requisitos legales establecidos al efecto.*

*b) La facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión y/o de ejercicio del derecho de suscripción de acciones. Esta facultad sólo podrá ser ejercitada en la medida en que el capital que aumente el Consejo de Administración para atender la emisión de los valores convertibles o warrants de que se trate no exceda del límite no utilizado autorizado en cada momento por la Junta General de accionistas al amparo de lo dispuesto en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital. Esta autorización para aumentar el capital incluye la de emitir y poner en circulación, en una o varias veces, las acciones representativas del mismo que sean necesarias para llevar a efecto la conversión y/o ejercicio del derecho de suscripción de acciones, así como la de dar nueva redacción a los artículos de los Estatutos Sociales relativo a la cifra del capital social y al número de acciones y para, en su caso, anular la parte de dicho aumento de capital que no hubiere sido necesaria para la conversión y/o ejercicio del derecho de suscripción de acciones.*

*c) La facultad de desarrollar y concretar las bases y modalidades de la conversión, canje y/o ejercicio de los derechos de suscripción y/o adquisición de acciones, derivados de los valores a emitir, teniendo en cuenta los criterios establecidos en los apartados 5 y 6 anteriores.*

*d) La delegación en el Consejo de Administración comprende las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias para la interpretación, aplicación, ejecución y desarrollo de los acuerdos de emisión de valores convertibles o canjeables o warrants, en una o varias veces, y correspondiente aumento de capital, concediéndole igualmente, facultades para la subsanación y complemento de los mismos en todo lo que fuera preciso, así como para el cumplimiento de cuantos requisitos fueran legalmente exigibles para llevarlos a buen fin, pudiendo subsanar omisiones o defectos de dichos acuerdos, señalados por cualesquiera autoridades, funcionarios u organismos, nacionales o extranjeros, quedando también facultado para adoptar cuantos acuerdos y otorgar cuantos documentos públicos o privados considere necesarios o convenientes para la adaptación de los precedentes acuerdos*

*de emisión de valores convertibles o canjeables o warrants y del correspondiente aumento de capital a la calificación verbal o escrita del Registrador Mercantil o, en general, de cualesquiera otras autoridades, funcionarios o instituciones nacionales o extranjeros competentes.*

8. Admisión a negociación.- *La Sociedad solicitará, cuando proceda, la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las obligaciones y/o bonos convertibles y/o canjeables o warrants que se emitan por la Sociedad en virtud de esta delegación, facultando al Consejo de Administración, tan ampliamente como en Derecho sea necesario, para la realización de los trámites y actuaciones necesarios para la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros.*

*Se hace constar expresamente que, en el caso de posterior solicitud de exclusión de la negociación, ésta se adoptará con las mismas formalidades que la solicitud de admisión, en la medida en que sean de aplicación, y, en tal supuesto, se garantizará el interés de los accionistas o titulares de los valores que se opusieran o no votaran el acuerdo en los términos previstos en la legislación vigente. Asimismo, se declara expresamente el sometimiento de la Sociedad a las normas que existan o puedan dictarse en un futuro en materia de Bolsas y, especialmente, sobre contratación, permanencia y exclusión de la negociación.*

9. Garantía de emisiones de valores convertibles y/o canjeables o warrants por sociedades dependientes.- *El Consejo de Administración queda igualmente autorizado para garantizar en nombre de la Sociedad, dentro de los límites anteriormente señalados, las nuevas emisiones de valores de renta convertibles y/o canjeables o warrants que, durante el plazo de vigencia de este acuerdo, lleven a cabo las sociedades dependientes.*

10. Facultad de sustitución.- *Se autoriza expresamente al Consejo de Administración para que éste, a su vez, pueda delegar, al amparo de lo establecido en el artículo 249 de la Ley de Sociedades de Capital, las facultades a que se refiere este acuerdo.”*

\* \* \*

Madrid, 13 de abril de 2011.