

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Calle Miguel Ángel, 11
28014 Madrid

3 de febrero de 2011

D. Vicente Benedito Francés, en nombre y representación de SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
(en adelante, la “**Sociedad**” o “**SACYR VALLEHERMOSO**”)

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del Resumen y la Nota de Valores en relación con la ampliación de capital social con derecho de suscripción preferente para los accionistas de la Sociedad mediante la emisión de 16.016.870 nuevas acciones de un euro (€1) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las ya existentes y su posterior admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao así como en *Euronext Lisbon*, que se adjunta a la presente coincide con el Resumen y la Nota de Valores registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día de hoy 3 de febrero de 2011.

Asimismo autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho Resumen y la Nota de Valores en soporte informático en su página Web.

En Madrid, el 3 de febrero de 2011,

SACYR VALLEHERMOSO, S. A.

D. Vicente Benedito Francés

NOTA SOBRE LAS ACCIONES



AMPLIACIÓN DE CAPITAL CON DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE POR IMPORTE EFECTIVO DE 96.101.220 EUROS MEDIANTE LA EMISIÓN DE 16.016.870 ACCIONES

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

La presente Nota sobre las Acciones ha sido aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrito en sus registros oficiales con fecha 3 de febrero de 2011.

Según lo dispuesto en el Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre y en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda EHA 3537/2005, de 10 de noviembre, la presente Nota sobre las Acciones ha sido elaborada de conformidad con el modelo incluido en el Anexo III del Reglamento (EC) 809/2004 de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/EC del Parlamento y del Consejo de Europa, y se complementa con el Documento de Registro inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 7 de diciembre de 2010, elaborado conforme al Anexo 1 de dicho Reglamento, que se incorpora por referencia.

ÍNDICE

I.	NOTA RESUMEN	1
1.	DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN	1
2.	FINALIDAD DE LA OPERACIÓN	3
3.	PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO	4
3.1	Periodo de Suscripción Preferente	4
3.1.1	Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)	4
3.1.2	Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	6
3.1.3	Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	7
3.1.4	Cierre anticipado de la ampliación de capital	8
3.1.5	Aspectos fiscales	8
3.1.6	Residentes en Portugal	8
3.2	Procedimiento de Desembolso	8
3.2.1	Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)	8
3.2.2	Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	9
3.2.3	Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	10
4.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	10
5.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD	11
5.1	Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor	11
5.2	Información financiera histórica relativa a periodos intermedios	12
6.	FACTORES DE RIESGO	13
6.1	Factores de riesgo específicos de la sociedad o de su sector de actividad	13
6.1.1	Riesgos asociados al área de Construcción	13
6.1.2	Riesgos asociados a la actividad de alquileres	15
6.1.3	Riesgos asociados al área de Concesiones	15
6.1.4	Riesgos asociados al área de servicios	17
6.1.5	Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria	19
6.1.6	Riesgos comunes a todas las áreas de negocio del emisor	20
6.1.7	Riesgos asociados a la participación del Grupo en sociedades cotizadas	23
6.2	Factores de riesgo específicos de los negocios del Grupo SyV	24

6.2.1	Estrategia de negocio a través de adquisiciones	24
6.2.2	Riesgo de dependencia del personal clave	25
6.2.3	Riesgos Generales de litigios y reclamaciones	25
6.3	Factores de riesgo financieros	25
6.3.1	Riesgos derivados del endeudamiento	25
6.3.2	Riesgo de liquidez	26
6.3.3	Riesgo de tipo de interés	27
6.3.4	Riesgo de tipo de cambio	28
6.3.5	Riesgo de crédito	28
6.3.6	Riesgo de las actividades continuadas:	29
6.3.7	Valoración de los activos inmobiliarios	29
6.4	Factores de riesgo de los valores ofertados	30
6.4.1	Incertidumbre sobre el desarrollo de un mercado activo para los derechos de suscripción preferente	30
6.4.2	Una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de la Sociedad podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente	30
6.4.3	Aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad	30
6.4.4	El valor de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO puede ser volátil	31
6.4.5	Riesgo de ventas significativas de acciones tras la ampliación	31
6.4.6	Liquidez de las Nuevas Acciones en caso de retraso en la admisión a negociación	31
6.4.7	Irrevocabilidad de la suscripción	31
6.4.8	Puede suceder que los accionistas de jurisdicciones diferentes a la española no puedan ejercitar sus derechos de adquisición o suscripción preferente para adquirir nuevas acciones	31
6.4.9	Los accionistas de países con divisas diferentes al euro pueden tener un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos de cambio relacionados con la tenencia de las acciones de la Sociedad	32
II.	FACTORES DE RIESGO	1
1.	Factores de riesgo de los valores ofertados	1
1.1	Incertidumbre sobre el desarrollo de un mercado activo para los derechos de suscripción preferente	1
1.2	Una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de la Sociedad podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente	1

1.3	Aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad	2
1.4	El valor de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO puede ser volátil	2
1.5	Riesgo de ventas significativas de acciones tras la ampliación	2
1.6	Liquidez de las Nuevas Acciones en caso de retraso en la admisión a negociación	2
1.7	Irrevocabilidad de la suscripción	2
1.8	Puede suceder que los accionistas de jurisdicciones diferentes a la española no puedan ejercitar sus derechos de adquisición o suscripción preferente para adquirir nuevas acciones	3
1.9	Los accionistas de países con divisas diferentes al euro pueden tener un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos de cambio relacionados con la tenencia de las acciones de la Sociedad	3
III.	NOTA SOBRE LAS ACCIONES	1
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1	Personas responsables	1
1.2	Declaración de las personas responsables	1
2.	FACTORES DE RIESGO	1
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	1
3.1	Declaración del capital de explotación	1
3.2	Capitalización y endeudamiento	1
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión / oferta	2
3.4	Motivos de la oferta y destino de los ingresos	2
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE / ADMITIRSE A COTIZACIÓN	3
4.1	Descripción del tipo y clase de los valores ofertados	3
4.2	Legislación según la cual se han creado los valores	3
4.3	Representación de las acciones mediante anotaciones en cuenta	3
4.4	Divisa de la emisión de los valores	3
4.5	Descripción de los derechos vinculados a los valores	3
4.6	Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de los cuales se emiten las acciones	7
4.7	Fecha prevista de emisión de los valores	8
4.8	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de las acciones	8

4.9	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	8
4.10	Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor	9
4.11	Fiscalidad de los valores	9
4.11.1	Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen	9
4.11.2	Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen	18
4.11.3	Información sobre el impuesto sobre la renta portugués sobre las Nuevas Acciones	19
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	23
5.1	Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de las Nuevas Acciones	23
5.1.1	Condiciones a las que está sujeta la emisión	23
5.1.2	Importe total de la emisión	23
5.1.3	Plazo de suscripción del aumento de capital y descripción del proceso de solicitud	24
5.1.4	Circunstancias en que puede revocarse o suspenderse el aumento de capital	29
5.1.5	Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes	29
5.1.6	Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	30
5.1.7	Indicación del plazo en el que puede retirarse una solicitud	30
5.1.8	Método y plazos para el pago de los valores y para su entrega	30
5.1.9	Descripción de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta	34
5.1.10	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos	35
5.2	Plan de colocación y asignación	36
5.2.1	Categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores	36
5.2.2	Accionistas principales o miembros del órgano de administración, de gestión o supervisión del emisor que se han propuesto suscribir la oferta	36
5.2.3	Información previa sobre la adjudicación	36
5.2.4	Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación	37
5.2.5	Sobre-asignación y “green-shoe”	37
5.3	Precios	37

5.3.1	Indicación del precio al que se ofertarán los valores	37
5.3.2	Proceso de revelación del precio de oferta	37
5.3.3	Supresión o limitación del derecho de adquisición preferente	37
5.3.4	Supuestos de disparidad entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión o altos directivos o personas afiliadas de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año o que tengan el derecho a adquirir	38
5.4	Colocación y suscripción	38
5.4.1	Nombre y dirección del coordinador de la oferta global	38
5.4.2	Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de los agentes de depósito en cada país	38
5.4.3	Nombre y dirección de las entidades aseguradoras y detalles de las entidades colocadoras	38
5.4.4	Acuerdo de suscripción	38
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	38
6.1	Indicación de si las acciones ofertadas serán objeto de una solicitud de admisión a cotización	38
6.2	Mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según el conocimiento del emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse y admitirse a cotización	39
6.3	Suscripciones o colocaciones privadas de valores de la misma clase o creación de valores de otras clases para colocación pública o privada	39
6.4	Entidades de liquidez	40
6.5	Estabilización	40
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	40
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN	40
9.	DILUCIÓN	40
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta	40
9.2	En el caso de una oferta de suscripción de los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta	41
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL	41
10.1	Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores	41
10.2	Indicación de otra información de esta nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores	41
10.3	Informe de experto independiente	41
10.4	Información procedente de tercero	41

11. ASPECTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA DE PORTUGAL	41
11.1 Información relativa a las Nuevas Acciones	41
11.2 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos	43
11.3 Autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos	44
11.4 Términos y condiciones de la ampliación de capital	44
11.4.1 Período de suscripción para la ampliación de capital y descripción del proceso	44
11.4.2 Método y plazos para el pago de los valores y para su entrega	48
11.4.3 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos	49
11.5 Precios	49
11.6 Nombre y domicilio de cualquier agente de pagos o agente despostarlo en Portugal	49
11.7 Acuerdos de admisión a cotización y negociación	49
11.8 Representante de relaciones con el mercado	50
12. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DEL EMISOR REGISTRADO EN LA CNMV EL 7 DE DICIEMBRE DE 2010	50

I. NOTA RESUMEN

A continuación, se describen las características principales y los riesgos esenciales asociados a SACYR VALLEHERMOSO, S.A., (en adelante, “**SACYR VALLEHERMOSO**” o la “**Sociedad**” y, junto con el conjunto de sociedades que forman parte de su grupo se les denominará conjuntamente, como “**Grupo SyV**” o el “**Grupo**”) y a los valores objeto de la presente nota sobre las acciones (inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 3 de febrero de 2011, en adelante, la “**Nota sobre las Acciones**”) en la que se describe la ampliación de capital por un importe nominal total de 16.016.870 euros y un importe efectivo total de 96.101.220 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 16.016.870 acciones ordinarias de la Sociedad, y que se complementa con el documento de registro (inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 7 de diciembre de 2010, en adelante, el “**Documento de Registro**”), que se incorpora por referencia,.

El Documento de Registro y la Nota sobre Acciones serán referidos conjuntamente como el “**Folleto**”.

Se hace constar expresamente que:

- Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- Toda decisión de invertir en los valores objeto de la Nota sobre Acciones debe estar basada en la consideración, por parte del inversor, del Folleto en su conjunto.
- No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el presente Resumen o por la información contenida en él, a no ser que el mismo resulte ser engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.
- En caso de iniciarse ante un tribunal una demanda en relación a la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, tener que hacer frente a los gastos de la traducción del Folleto con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

Los inversores residentes en Portugal podrán obtener una copia de la Nota sobre las Acciones, junto con el Documento de Registro en Inglés, y de este Resumen en Portugués a través del sistema de información disponible en la página Web de la Comisión Portuguesa del Mercado de Valores (*Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*) (www.cmvm.pt) y en el domicilio social de Banco Espírito Santo de Investimento, S.A.

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación consiste en una ampliación de capital (en adelante, la “**Ampliación de Capital**”) por importe nominal total de 16.016.870,00 euros de valor, mediante la emisión de 16.016.870 acciones de un euro (1,00€) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las ya existentes (en adelante, las “**Nuevas Acciones**”), representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de cinco euros (5€) por cada Nueva Acción y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad en la proporción de dos (2) Nuevas Acciones por cada cuarenta y nueve (49) acciones de las que sean titulares. El tipo

de emisión de la Ampliación de Capital es, por tanto, de 6,00 euros por cada Nueva Acción, siendo el importe total efectivo de la emisión de 96.101.220,00 euros.

La Ampliación de Capital fue acordada por el Consejo de Administración de la Sociedad en sesión celebrado el 19 de enero de 2011, haciendo uso de la autorización conferida a su favor por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2010 bajo el punto octavo de su orden del día. La Ampliación de Capital ha sido acordada con derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas de la Sociedad.

Los siguientes accionistas de la Sociedad se han comprometido expresa, firme e irrevocablemente frente a la Sociedad a suscribir y desembolsar, directa o indirectamente a través de sociedades controladas, en primera o segunda vuelta, un total de 13.650.824 Nuevas Acciones por un importe efectivo de 81.904.944,00 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Accionista	Nº de Nuevas Acciones	Importe efectivo total	% sobre el capital tras la ampliación*
Beta Asociados, S.L. ¹	6.674.962	40.049.772,00€	5,50%
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. ²	6.975.862	41.855.172,00€	5,47%
TOTAL	13.650.824	81.904.944,00 €	10,97%

* Asumiendo que se suscribe en su totalidad la ampliación de capital.

¹ Controlada por José del Pilar Moreno Carretero

² Controlada por Grupo Empresarial Fuertes, S.L., sociedad que, según la información con la que cuenta la Sociedad, no tienen ningún socio de control.

Las Nuevas Acciones son acciones ordinarias de la Sociedad y otorgarán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las que se encuentran actualmente en circulación, a partir del momento en que queden inscritas a su nombre en los registros de IBERCLEAR.

El valor nominal y la prima de emisión correspondientes a las Nuevas Acciones que se emitan en ejecución de este acuerdo serán desembolsados íntegramente mediante aportaciones dinerarias en los términos y plazos que se establecerán en el folleto informativo del aumento de capital.

La Ampliación de Capital se efectúa libre de gastos para los suscriptores, quienes sólo tendrán que suscribir el importe del valor nominal y prima de emisión de cada Nueva Acción.

Está previsto que las Nuevas Acciones sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), y en Euronext Lisbon en una fecha que no se estima posterior al día 3 de marzo de 2011.

Las Nuevas Acciones representan un 4,06% del capital social de la Sociedad a la fecha de este documento y antes de emitirse las Nuevas Acciones y un 3,90%, una vez emitidas las Nuevas Acciones (asumiendo la suscripción íntegra de la ampliación de capital).

Se incluye, a continuación, un calendario estimativo de la Ampliación de Capital, proceso que se describe con más detalle a continuación del referido calendario:

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Registro de la nota sobre las acciones en relación con el aumento de capital	3 de febrero de 2011
Publicación del anuncio del aumento de capital en el BORME y en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores	4 de febrero de 2011
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta) y de solicitud de acciones adicionales.	5 de febrero de 2011
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta).	19 de febrero de 2011
Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	24 de febrero de 2011
Prorrateso, en su caso, de las Acciones Adicionales	24 de febrero de 2011
Inicio, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	25 de febrero de 2011
Finalización, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	25 de febrero de 2011
Desembolso de las Nuevas Acciones	25 de febrero de 2011
Hecho relevante a CNMV (Resultado final suscripción)	25 de febrero de 2011
Otorgamiento de la escritura de aumento de capital	25 de febrero de 2011
Inscripción de la escritura de aumento de capital en el Registro Mercantil	28 de febrero de 2011
Asignación por IBERCLEAR de las referencias de registro de las Nuevas Acciones	28 de febrero de 2011
Admisión a negociación de las Nuevas Acciones	3 de marzo de 2011

Los accionistas de SACYR VALLEHERMOSO e inversores residentes en Portugal han de consultar el Apartado 11 de la Nota sobre las Acciones en relación con la información relacionada con la ampliación de capital en Portugal, en particular el calendario de su ejecución.

2. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

El aumento de capital objeto de esta Nota tiene como finalidad reforzar la situación financiera del Grupo, obteniendo recursos adicionales para apoyar el crecimiento orgánico de las principales líneas de negocio, especialmente las intensivas en capital y sostener de forma más

eficiente las necesidades de capital circulante que actualmente está exigiendo el sistema, sin que a la fecha de registro de la presente Nota se haya definido por la Sociedad que importe se dedicará a cada inversión.

En definitiva, esta ampliación de capital se destinará a poner en explotación nuevos contratos y servicios que contribuirán a la futura generación de flujos de caja para el grupo SACYR VALLEHERMOSO.

3. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO

3.1 Periodo de Suscripción Preferente

3.1.1 Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)

(a) Asignación de los derechos de suscripción preferente

El acuerdo de aumento de capital reconoce el derecho de suscripción preferente a los titulares de acciones de la Sociedad, de conformidad con lo previsto en el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital.

Tendrán derecho a la suscripción preferente de las Nuevas Acciones, en la proporción de dos (2) Nuevas Acciones por cada cuarenta y nueve (49) acciones antiguas, los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que a las 23:59 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio del aumento de capital (esto es, del día anterior al de inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de IBERCLEAR.

Se hace constar que la Sociedad cuenta con 1.738.901 acciones propias en autocartera. A los efectos de la determinación de la proporción de cambio aplicable para la atribución de derechos de suscripción preferente y a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 134, 136.1 y 2, 137, 138 y 148 de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones propias en autocartera no han sido tenidas en cuenta a la hora de calcular la proporción de dos (2) Nuevas Acciones por cada cuarenta y nueve (49) acciones antiguas en circulación de la Sociedad, acreciendo de esta manera los derechos correspondientes a la autocartera al resto de accionistas.

(b) Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital, en las mismas condiciones que las acciones de las que se derivan. En consecuencia, tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que no hubieran transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente (los “**Accionistas Legitimados**”), así como los terceros inversores que adquieran tales derechos en el mercado (los “**Inversores**”), en una proporción suficiente para suscribir Nuevas Acciones.

(c) Plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente

El Periodo de Suscripción Preferente para los Accionistas Legitimados y los Inversores se iniciará el día siguiente al de la publicación del aumento de capital en el BORME y tendrá una duración quince (15) días naturales. Está previsto que el Periodo de Suscripción Preferente comience el día 5 de febrero de 2011 y finalice el 19 de febrero de 2011. La negociación de los derechos de suscripción preferente comenzará el día 7 de febrero de 2011 y finalizará el 18 de febrero de 2011.

(d) Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente

Para ejercer los derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores deberán dirigirse a la entidad participante de IBERCLEAR en cuyo registro contable tengan inscritos los derechos de suscripción preferente (que en el caso de los Accionistas Legitimados será la entidad participante en la que tengan depositadas las acciones que les confieren tales derechos), indicando su voluntad de ejercitar su derecho de suscripción preferente.

Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable y conllevan la suscripción de las Nuevas Acciones a las cuales se refieren.

Los derechos de suscripción preferente no ejercitados se extinguirán automáticamente a la finalización del Período de Suscripción Preferente.

(e) Solicitud de acciones adicionales

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, al tiempo de ejercer sus derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores podrán solicitar la suscripción de Nuevas Acciones adicionales de la Sociedad (las “**Acciones Adicionales**”) para el supuesto de que al término del Periodo de Suscripción Preferente quedaran Nuevas Acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente (las “**Acciones Sobrantes**”) y, por tanto, no se hubiera cubierto el importe total del aumento de capital.

Para solicitar Acciones Adicionales, los Accionistas Legitimados y/o Inversores deberán haber ejercido la totalidad de los derechos de suscripción preferente que tuvieran depositados en ese momento en la entidad participante en IBERCLEAR ante la que tengan intención de solicitar Acciones Adicionales y ejerciten los referidos derechos. Las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales deberán formularse por un número de acciones determinado de Acciones Adicionales y no tendrán límite cuantitativo.

Las entidades participantes en IBERCLEAR serán responsables de verificar que los Accionistas Legitimados e Inversores que soliciten Acciones Adicionales hayan ejercido previamente la totalidad de los derechos de suscripción preferente que tengan depositados en ese momento con la entidad participante en cuestión.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

En ningún caso se adjudicarán a los Accionistas Legitimados o a los Inversores que soliciten Acciones Adicionales un número mayor de acciones de las que hubieran solicitado. La adjudicación quedará en todo caso condicionada a la existencia de Acciones Sobrantes tras el ejercicio de los derechos de suscripción preferente en el Periodo de Suscripción Preferente.

(f) Comunicaciones a la Entidad Agente

Está previsto que las entidades participantes en IBERCLEAR comuniquen a la Entidad Agente diariamente, y no más tarde de las 17:00 horas de Madrid, por correo electrónico o, en su defecto, por fax, durante el Periodo de Suscripción Preferente el número total de Nuevas Acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente, y el número total de Acciones Adicionales solicitadas, en términos acumulados desde el inicio del Periodo de Suscripción Preferente.

Las entidades participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las Nuevas Acciones finalmente suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente y de las Acciones Adicionales efectivamente solicitadas, que deberán cumplir las especificaciones del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB, no más tarde de las 9:00 horas de Madrid del cuarto día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, es decir, según el calendario previsto, el 24 de febrero de 2011. A los efectos de lo previsto en esta Nota, se entenderá por día hábil aquellos que sean días hábiles bursátiles en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las entidades participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualquiera de los requisitos o instrucciones que para esas comunicaciones se exigen en esta Nota o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte la Sociedad y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo ante dicha entidad.

3.1.2 Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

En el supuesto de que, finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, hubiera Acciones Sobrantes, se abrirá el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, con el fin de distribuir las Acciones Sobrantes entre los Accionistas Legitimados e Inversores que, conforme a lo previsto en el apartado anterior, hubieran solicitado Acciones Adicionales.

La asignación de Acciones Adicionales tendrá lugar no más tarde del cuarto día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente. Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 24 de febrero de 2011.

En esa fecha, la Entidad Agente procederá a determinar el número de Acciones Sobrantes y asignarlas a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales en tiempo y forma.

En el caso de que el número de Acciones Adicionales solicitadas fuera igual o inferior al número de Acciones Sobrantes, éstas se asignarán a los peticionarios hasta cubrir íntegramente sus solicitudes.

En el caso de que el número de Acciones Adicionales fuera superior al de Acciones Sobrantes, la Entidad Agente practicará un prorrateo conforme a las siguientes reglas:

1. Las Acciones Sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen de Acciones Adicionales solicitado por cada Accionista Legitimado o Inversor. A tal efecto, se dividirá el número de Acciones Sobrantes entre el número total de Acciones Adicionales solicitadas. En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará a la baja, de forma que resulte un número entero de acciones. Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional indicada se redondearán también por defecto hasta ocho cifras decimales (es decir, por ejemplo, 0,000076787% se igualará a 0,00007678%).
2. Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese Acciones Sobrantes no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud de Acciones Adicionales y, en caso de igualdad, por orden alfabético de los Accionistas Legitimados o Inversores que hubieran formulado dichas solicitudes, tomando la primera posición del campo "Nombres y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido, que figure en las transmisiones electrónicas (o, en su defecto, en los soportes magnéticos) remitidos por las entidades participantes, a partir de la letra A.

La Entidad Agente asignará las Acciones Sobrantes a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales y comunicará a las entidades participantes a través de las que se formularon las respectivas solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales, el número de Nuevas Acciones asignadas a los solicitantes, lo que tendrá lugar el día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales es decir, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011.

Las Acciones Sobrantes asignadas a los solicitantes de Acciones Adicionales se entenderán suscritas durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

En ningún caso se asignarán a los Accionistas Legitimados e Inversores más Nuevas Acciones de las que hubieran solicitado.

3.1.3 Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

Si tras la Segunda Vuelta todavía quedasen Nuevas Acciones sin suscribir, la Sociedad las podrá asignar discrecionalmente entre los inversores cualificados que hubiesen presentado ante la Entidad Agente Solicitudes de Suscripción en el Periodo de Asignación Discrecional que comenzará a las 9:00 horas del quinto día hábil tras la finalización del

Periodo de Suscripción Preferente y finalizará a las 11:00 de dicho día (es decir el 25 de febrero de 2011 según el calendario previsto). La Sociedad comunicará la asignación definitiva de dichas acciones a la Entidad Agente el día de la finalización del Periodo de Asignación Discrecional, es decir, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011. La Entidad Agente notificará a los inversores adjudicatarios el número de Nuevas Acciones que les ha sido asignado en el Periodo de Asignación Discrecional.

3.1.4 Cierre anticipado de la ampliación de capital

No obstante lo previsto en los apartados anteriores, la Sociedad podrá en cualquier momento dar por concluido el aumento de capital de forma anticipada una vez que haya concluido el Periodo de Suscripción Preferente o, en su caso, el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrito.

3.1.5 Aspectos fiscales

El apartado 4.11 de la Nota sobre Acciones incluye información relevante sobre el régimen fiscal aplicable en España a la adquisición, titularidad y transmisión de los derechos de suscripción preferente y las Nuevas Acciones.

Adicionalmente, el apartado 4.11.3 de la Nota sobre las Acciones incluye información sobre la legislación fiscal aplicable a los accionistas de SACYR VALLEHERMOSO e inversores que sean residente en Portugal.

3.1.6 Residentes en Portugal

Los accionistas de SACYR VALLEHERMOSO e inversores residentes Portugal deben consultar el Apartado 11 de la Nota sobre las Acciones en relación con la información sobre la ampliación de capital en Portugal.

3.2 Procedimiento de Desembolso

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción, comprensivo de su importe nominal y de la prima de emisión, se realizará en la forma que se indica a continuación:

3.2.1 Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción suscrita en la Primera Vuelta se hará efectivo en el momento de presentar la solicitud de suscripción y a través de las entidades participantes por medio de las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción y así se deberá acreditar en ese momento.

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción de Nuevas Acciones abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que Iberclear pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (esto es, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011). La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la

cuenta de la Sociedad abierta en la propia Entidad Agente a tales efectos, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas.

Si alguna de las Entidades Participantes que hubieran comunicado a la Entidad Agente el ejercicio de derechos de suscripción preferente conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3(A)(1) de la Nota sobre las Acciones no efectúa en su totalidad el desembolso de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones a nombre de la referida Entidad Participante, que estará obligada a abonar los importes correspondientes a tales Nuevas Acciones, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las Entidades Participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a la suscripción de acciones en el Periodo de Suscripción Preferente dentro del plazo establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones desembolsadas a nombre de la referida Entidad Participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

3.2.2 Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Acción Nueva suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011), a través de las entidades participantes ante las que se hubieran cursado las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales.

Sin perjuicio de lo anterior, las entidades participantes podrán solicitar a los suscriptores una provisión de fondos por el importe correspondiente al Precio de Suscripción de las Acciones Adicionales solicitadas en el momento de su solicitud, conforme a lo estipulado en el apartado 5.1.5 de la Nota sobre las Acciones. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada peticionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, la entidad participante estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, o el importe correspondiente al exceso de lo no adjudicado, conforme al procedimiento que resulte de aplicación a esas entidades participantes. Si por causas imputables a la Entidad Participante se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dicha Entidad Participante deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente (actualmente, el 4%) que se devengarán desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

Durante el primer día hábil siguiente a la finalización del Período de Asignación de Acciones Adicionales, las entidades participantes comunicarán a los Accionistas

Legitimados e Inversores las Nuevas Acciones adicionales que les hayan sido definitivamente adjudicadas. En el supuesto de que se hubiere realizado provisión de fondos, la entidad participante aplicará la provisión. En caso de que no se haya realizado la provisión de fondos, el Accionista Legitimado o Inversor deberá abonar el importe de la suscripción no más tarde del 25 de febrero de 2011.

Las entidades participantes ante las que se hayan cursado solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que IBERCLEAR pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011), con fecha valor del mismo día. La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

Si alguna de las entidades participantes que hubieran comunicado a la Entidad Agente la solicitud de Acciones Adicionales conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3(A)(1)(f) de la Nota sobre las Acciones no efectúa en su totalidad el desembolso de dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones a nombre de la referida entidad participante, que estará obligada a abonar los importes correspondientes a tales Nuevas Acciones, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales presentadas en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las entidades participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a las Acciones Adicionales dentro del plazo establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos en el apartado 5.1.3(A)(1)(f) de la Nota sobre las Acciones, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones desembolsadas a nombre de la referida entidad participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales presentadas en plazo ante dicha entidad.

3.2.3 Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción asignada en el Periodo de Asignación Discrecional deberá realizarse por los inversores adjudicatarios de las mismas no más tarde del 25 de febrero de 2011 en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

4. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

La denominación social de la Sociedad es SACYR VALLEHERMOSO, S.A., con Código de Identificación Fiscal número A-28013811, y tiene su domicilio social en el Paseo de la

Castellana 83-85, 28046 Madrid, coincidente con su principal sede operativa. El número de teléfono de la principal sede operativa de la Sociedad es +34915455000.

La Sociedad tiene forma jurídica de sociedad anónima y su actividad está sujeta a la legislación española.

La Sociedad es una sociedad holding que se estructura a través de sociedades cabeceras de grupos que fundamentalmente aglutinan las distintas actividades del Grupo SyV: SACYR, S.A.U.- SOMAGUE, SGES (Actividad de construcción), VALLEHERMOSO PROMOCIÓN, S.A.U (Actividad de Promoción), TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A. (Actividad de Patrimonio), SACYR CONCESIONES, S.L. (Actividad de Concesiones) y VALORIZA GESTIÓN, S.A. (Actividad de Servicios).

5. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD

5.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada del Grupo SyV al cierre de los años 2009, 2008 y 2007 (datos en miles de euros):

Miles de Euros	2009**	2009	2008	2007*	%Var09/08	% Var.08/07
Importe Neto de la Cifra de Negocios	5.816.483	5.857.594	5.379.489	5.236.546	8,9%	2,7%
Ebitda	402.304	450.147	609.271	862.812	(26,1%)	(29,4%)
Resultado de Explotación	44.314	57.957	315.782	679.244	(81,6%)	(53,5%)
Resultado Financiero	-539.675	-562.797	-821.253	-799.098	31,5%	(2,8%)
Gastos financieros brutos	-626.044	-634.062	-926.193	-991.810	31,5%	6,6%
Resultado Consolidado antes de impuestos	-657.730	-673.172	-412.824	835.355	(63,1%)	ns
Resultado Consolidado del ejercicio	527.585	513.783	-246.438	950.749	ns	ns
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	519.385	505.959	-256.020	946.389	ns	ns
Activos no corrientes	13.829.215	13.843.967	14.354.604	21.331.247	(3,6%)	(32,7%)
Activos corrientes	6.513.816	6.513.882	13.757.962	8.445.768	(52,7%)	62,9%
Total Activo/Pasivo	20.343.031	20.357.849	28.112.566	29.777.015	(27,6%)	(5,6%)
Patrimonio neto	2.953.878	2.923.630	2.652.686	3.492.365	10,2%	(24,0%)
Pasivos no corrientes	10.998.770	11.013.623	10.843.296	18.577.651	1,6%	(41,6%)
Pasivos corrientes	6.390.383	6.420.596	14.616.584	7.706.999	(56,1%)	89,7%
Deuda Financiera Neta	11.851.850	11.861.262	14.512.062	19.725.565	(18,3%)	(26,4%)
Ganancias por acción básicas	1,70	1,67	-0,84	3,32	ns	ns
Ganancias por acción diluidas (ajustado)	1,70	1,67	-0,84	3,32	ns	ns
Número de acciones en circulación (al cierre)	304.967.371	304.967.371	304.967.371	284.636.213	0,0%	7,1%

* Pro forma. Como consecuencia del contrato de compromiso de formulación y aceptación de oferta pública de adquisición de acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. de 30 de noviembre de 2008, así como de los diversos contratos formalizados entre Itínere Infraestructuras, S.A. y Sacyr Vallehermoso, S.A. para la compraventa de acciones de diversas sociedades participadas por Itínere Infraestructuras, S.A., se cumplen los requisitos establecidos en la NIIF 5 para la clasificación, presentación y valoración de activos no corrientes como mantenidos para la venta, habiéndose procedido a homogeneizar la cuenta de resultados del ejercicio 2007, de tal manera que recojan este efecto y adaptarse así a las exigencias comparativas de establecidas por la normativa internacional.

** Reexpresado por la aplicación de la CINIIF 12 a efectos de hacer que la información del periodo terminado a 30 de septiembre de 2009 sea comparable con la información a 30 de

septiembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 en su caso, según queda descrita en el apartado 20 del Documento de Registro.

5.2 Información financiera histórica relativa a periodos intermedios

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada del Grupo SyV a 30 de septiembre de 2010 (datos en miles de euros):

Miles de Euros	30/09/2010	30/09/2009*	%Var. 2010/2009
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.625.030	4.490.649	(19,3%)
Ebitda	317.322	332.759	(4,6%)
Resultado de Explotación	264.123	-71.832	(467,7%)
Resultado Financiero	-333.800	-417.047	(20,0%)
Resultado Consolidado antes de impuestos	109.698	-625.491	(117,5%)
Resultado Consolidado del ejercicio	114.155	468.430	(75,6%)
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	110.228	468.418	(76,5%)
Ganancias por acción básicas	0,36	1,54	(76,5%)
Ganancias por acción diluidas (ajustado)	0,36	1,54	(76,6%)
Número de acciones en circulación (al cierre) (Miles de acciones)	304.967	304.967	0,0%

Miles de Euros	30/09/2010	31/12/2009*	%Var
Activos no corrientes	14.273.039	13.829.215	3,2%
Activos corrientes	6.202.368	6.513.816	(4,8%)
Total Activo/Pasivo	20.475.407	20.343.031	0,7%
Patrimonio neto	3.116.439	2.953.878	5,5%
Pasivos no corrientes	10.971.326	10.998.770	(0,2%)
Pasivos corrientes	6.387.642	6.390.383	(0,0%)
Deuda Financiera Neta	11.672.303	11.851.850	(1,5%)

* Reexpresado por la aplicación de la CINIIF 12 a efectos de hacer que la información del periodo terminado a 30 de septiembre de 2009 sea comparable con la información a 30 de septiembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 en su caso, según queda descrita en el apartado 20 del Documento de Registro.

5.3 Principales ratios financieros:

Ratios	30/09/2010	2009**	2008	2007*
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	374,54%	401,23%	547,07%	564,82%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	57,01%	58,26%	51,62%	66,24%
Gastos financieros brutos / Total endeudamiento bruto	3,03%	4,95%	6,10%	4,71%
Ebitda / Gastos financieros brutos	85,16%	64,26%	29,58%	68,49%
RoE (Resultado neto / Patrimonio Neto)	3,54%	17,58%	-9,65%	27,10%
RoA (Resultado neto / Total activo)	0,54%	2,55%	-0,91%	3,18%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	30,45%	8,93%	-4,76%	18,07%

* Pro forma ** Reexpresado

6. FACTORES DE RIESGO

6.1 Factores de riesgo específicos de la sociedad o de su sector de actividad

La evolución de las actividades desarrolladas por el Grupo SyV está estrechamente relacionada, con carácter general, con el ciclo económico de los países, regiones y ciudades en las que el Grupo está presente. Normalmente, un ciclo económico alcista se refleja en una evolución positiva de los negocios.

Debido al deterioro de la economía mundial y especialmente de la española, así como a la crisis financiera, las actividades del Grupo, situación financiera y resultados de explotación podrían verse afectados negativamente ya que hasta el momento no muestran signos claros de recuperación. La cifra de negocios del Grupo en España en el ejercicio 2009 representó el 79% del total y dada la cartera de obras y servicios existente en el exterior, este porcentaje tenderá a reducirse en los próximos ejercicios.

6.1.1 Riesgos asociados al área de Construcción

El área de negocio de Construcción del Grupo, dedicada a la construcción de obra civil y de edificación residencial y no residencial, está sujeta a riesgos específicos entre los que destacan los siguientes:

(i) Carácter cíclico del sector de la construcción

El sector de la construcción es cíclico por naturaleza y depende de las inversiones que decidan acometer tanto el sector público como el privado. El grado de inversión de los sectores público y privado está, a su vez, ligado a la coyuntura económica general, incrementándose en épocas de crecimiento económico y disminuyendo en épocas de recesión.

Tras unos años en los que las condiciones para las actividades de construcción eran muy favorables en la casi totalidad de los países en los que el Grupo SyV ha venido desarrollando su actividad, las circunstancias han empeorado notablemente en los últimos tres años, especialmente en España, sin que se pueda predecir el momento en el que se vaya a producir un cambio de ciclo que favorezca la inversión.

Si la combinación de circunstancias adversas a la inversión en construcción tanto pública como privada se prolongan en el tiempo, o si la coyuntura no mejorara o empeorara, las actividades, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo SyV podrían verse afectados negativamente.

(ii) Dependencia de las Administraciones Públicas

La situación económica actual está provocando una fuerte contracción de la licitación de obra civil. En lo que se refiere exclusivamente a España, el Grupo SyV depende de manera relevante de los proyectos de inversiones en obra civil que se determinen y aprueben en los Presupuestos Generales del Estado ("PGE"), así como en los presupuestos de las distintas comunidades autónomas y entidades locales.

Los PGE para 2010 preveían una inversión en infraestructuras de 21.240 millones de euros,

un 4% inferior que la cifra presupuestada para 2009 y que, además, se ha visto recortada. Así, como consecuencia de la crisis económica, en mayo de 2010 el Gobierno de España anunció que el acometimiento de buena parte de las inversiones previstas quedaría en suspenso durante, al menos, un año. Adicionalmente en julio de 2010 el Ministerio de Fomento anunció su intención de rescindir algunos de los contratos de obras de construcción de carreteras y ferrocarriles, y de paralizar otros. A fecha del Documento de Registro, al Grupo SyV le había sido notificada la decisión de llevar a cabo determinados reajustes de anualidades por importe de 147 millones de euros con motivo de las recientes restricciones presupuestarias, trasladándose estas anualidades, fundamentalmente, de los años 2010 a 2011 a los años 2012 a 2014. De las obras adjudicadas al Grupo, ha sido notificada la cancelación del contrato de construcción de la Autovía A-32 Linares-Albacete – tramo “Villacarrillo-Villanueva del Arzobispo” (Jaén), por importe de 64 millones de euros. Desde el registro del Documento de Registro de fecha 7 de diciembre de 2010, la Sociedad no ha recibido notificación alguna de cancelaciones de contratos de obra o de reajustes de anualidades.

Si las cantidades que las Administraciones Públicas españolas destinan al desarrollo y ejecución de proyectos de obra civil siguen disminuyendo o no aumentan, o si se adoptasen nuevas decisiones que supusiesen el retraso en la ejecución o la rescisión de contratos de obras públicas ya adjudicadas al Grupo SyV, las actividades, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo SyV podrían seguir viéndose afectadas negativamente, si bien su impacto final en los resultados de explotación se ven mitigados por el efecto que supone la subcontratación de muchos de los trabajos de construcción.

(iii) Contratación del sector privado

Igualmente, la actual situación económica también influye de forma negativa en el nivel de contratación de obra en el sector privado. No son infrecuentes decisiones de paralización de proyectos en curso legal de los mercados a la espera de circunstancias económicas más apropiadas o, directamente, el abandono de potenciales proyectos.

Si esta tendencia a la paralización en la contratación y ejecución de proyectos por parte del sector privado se prolongara, las actividades, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo SyV podrían seguir viéndose afectados negativamente.

(iv) Riesgo asociado a retrasos e incrementos en los costes de construcción

Los proyectos de construcción de gran escala que acomete el Grupo SyV no están exentos de ciertos riesgos, tales como la escasez y los incrementos en el coste de materiales, maquinaria y mano de obra, factores generales que influyen en la actividad económica y el endeudamiento. Aunque son frecuentes contratos que incluyen cláusulas de revisión de precios, no en todos los casos estas cláusulas logran eliminar o mitigar estos riesgos.

El potencial incumplimiento por los contratistas y subcontratistas del Grupo SyV del plazo previsto para la terminación de los proyectos y del presupuesto acordado, puede ocasionar retrasos y mayores costes en la construcción, que podrían provocar, retrasos en la recepción de ingresos y conllevar la imposición de penalidades e incluso, en casos extremos, la resolución de contratos. Adicionalmente, la reputación del Grupo SyV como constructor podría verse afectada, en su caso, por el incumplimiento de contratistas y subcontratistas en caso de que dicho incumplimiento se convirtiera en algo recurrente.

6.1.2 Riesgos asociados a la actividad de alquileres

(i) Riesgo de mercado y demanda.

La desaceleración significativa de la economía, afecta a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda, especialmente 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. Con el fin de mitigar este riesgo, el Grupo opta por una política conservadora de alquileres tanto en la selección de clientes, como en la formalización de contratos a largo plazo de obligado cumplimiento.

No obstante, el Grupo a través de las políticas de captación o selección de clientes y los plazos de cumplimiento obligatorios de arrendamiento, que se negocian con los clientes, consigue que los porcentajes de ocupación no estén descendiendo significativamente siendo la cifra final de ocupación a 30 de septiembre del 95,3%, del 95,8% en 2009, 97,2% en 2008 y 99,0% en 2007. El descenso de este porcentaje de ocupación se debe, prácticamente en su totalidad, a la entrada en comercialización es este periodo de la Torre de Sacyr en la zona alta del Paseo de la Castellana de Madrid y que en la actualidad, se encuentra alquilada en un 66%. El resto de los activos destinados al alquiler mantienen su nivel de ocupación.

(ii) Riesgo de Cobro

El entorno económico y principalmente el desempleo podrían afectar al impago de rentas. El Grupo sigue una política de disminución del riesgo de impagados, puesto que los contratos de arrendamiento se suscriben, con carácter general, con avales bancarios del arrendatario que garanticen, al menos parcialmente, el cobro en caso de impago por el arrendatario.

6.1.3 Riesgos asociados al área de Concesiones

(i) Riesgo de extinción o rescate anticipado de la concesión y riesgo soberano

De conformidad con las leyes administrativas, las Administraciones Públicas de los países en los que se encuentran las concesiones del Grupo SyV pueden extinguir o rescatar unilateralmente las concesiones por razones de interés público, si bien el ejercicio de dichas facultades está sometido a control judicial.

Las concesiones son otorgadas por las Administraciones competentes y están sujetas a riesgos específicos, incluyendo el riesgo de que los estados soberanos adopten acciones contrarias a los derechos de la Sociedad, de conformidad con el contrato de concesión, afectando negativamente al negocio del Grupo.

Para construir y explotar una infraestructura, la sociedad concesionaria debe obtener distintas autorizaciones administrativas. El régimen de obtención de autorizaciones administrativas varía en función del país, pudiendo los distintos países denegar una autorización por diferentes razones. Por otra parte, el proceso de obtención de autorizaciones podría verse dificultado o retrasado por la oposición pública. El Grupo SyV no puede garantizar que las autorizaciones administrativas vayan a ser concedidas o renovadas cuando así lo solicite. Asimismo, las Administraciones concedentes podrían

resolver las concesiones en caso de incumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de la sociedad concesionaria, en cuyo caso esta sólo tendría derecho a recuperar una cantidad limitada de su inversión, además de que podría verse obligada a indemnizar a la Administración por los daños y perjuicios ocasionados en la cuantía que excediese a la fianza previamente prestada.

(ii) Riesgo asociado a las tarifas

La cifra de negocios alcanzada a partir de las concesiones de infraestructuras representó del 1,4% del total del Grupo SyV en 2009. Estos ingresos dependen en parte de sus tarifas. La estructura de las tarifas está predeterminada, lo que limita la posibilidad, cuando no impide directamente, a las sociedades concesionarias incrementar sus tarifas por encima de los límites pactados.

Por otra parte durante la vida de una concesión, la autoridad gubernamental competente podría reducir las tarifas como consecuencia del incumplimiento de determinados estándares preestablecidos, imponer unilateralmente restricciones adicionales en las tarifas y/u ordenar la prórroga de los peajes y tarifas establecidos para un determinado año, hasta la aprobación de un nuevo procedimiento de revisión tarifaria. La cartera a largo plazo de las concesiones corresponde al importe neto de la cifra de negocio, estimada de acuerdo a los planes económico financieros de cada concesión, a realizar en el periodo concesional. En la medida en que se produjera una modificación de las tarifas a la baja, respecto a las inicialmente previstas en los planes económicos financieros, el importe de la cartera, y por lo tanto el negocio, situación financiera y resultados de explotación del Grupo podrían verse afectados negativamente.

(iii) Riesgo asociado al tráfico de vehículos

Los ingresos previstos en la explotación de las concesiones de infraestructuras por parte del Grupo, dependen principalmente del número de usuarios que utilicen la infraestructura objeto de la concesión, lo que, a su vez, depende de la demanda.

Esta demanda puede verse afectada por diversos factores entre los que cabe señalar, el entorno económico, la existencia de infraestructuras alternativas, el coste de uso de la misma; el estado de conservación o las condiciones meteorológicas. La cartera a largo plazo de las concesiones corresponde al importe neto de la cifra de negocio, estimada de acuerdo a los planes económico financieros de cada concesión, a realizar en el periodo concesional. En la medida en que el número de usuarios que usaran la infraestructura fuera menor, respecto al inicialmente previsto en los planes económico financieros, se produciría un menor importe en la cifra de negocio y por tanto en la cartera a largo plazo de las concesiones.

Si el número de usuarios que usaran las infraestructuras del Grupo, fuera menor que los inicialmente previstos, en los planes económico financieros, el negocio, situación financiera y resultados de explotación del Grupo podrían verse afectados negativamente.

(iv) Riesgo de renovación de la cartera de concesiones

Debido a que el Grupo considerare una concesión madura o decida desinvertir por cualquier otro motivo, unido al hecho de que las concesiones tienen una vida limitada

(hasta su fecha de extinción, si no son renovadas) hace necesario la renovación de la cartera de concesiones. En el caso de que el Grupo sea incapaz de conseguir la adjudicación de nuevas concesiones que reemplacen a las concesiones desinvertidas o a aquellas otras que mantenga en cartera y resulten vencidas, resueltas o rescatadas, los ingresos futuros del Grupo podrían reducirse, en cuyo caso su negocio, situación financiera y resultados de explotación podrían verse afectados negativamente.

6.1.4 Riesgos asociados al área de servicios

(i) Vida finita de las concesiones y de los contratos de servicios

Una gran parte de los ingresos de esta unidad de negocio del Grupo deriva tanto de concesiones para la prestación de servicios como de contratos de arrendamiento de servicios con empresas privadas y entidades públicas que deciden externalizar algunos de estos servicios. Tanto unas como otros son otorgados por un período de tiempo limitado. Una vez que las concesiones expiran el Grupo tiene que presentarse a nuevos procesos de licitación si desea renovarlas, e igualmente es frecuente que tenga que competir con otras empresas para renovar los contratos privados a su vencimiento. Además, tanto las concesiones como los contratos privados están sujetos a un gran número de condiciones y obligaciones, cuyo incumplimiento podría tener como consecuencia la terminación de aquéllas o la resolución de estos.

Por lo que se refiere a las concesiones de servicio público, hay que destacar que en determinados países, las Administraciones Públicas tienen derecho a modificar o resolver el contrato de concesión si concurren determinadas circunstancias (como por ejemplo circunstancias de interés público), de forma unilateral, indemnizando a la otra parte. No se puede asegurar que el Grupo SyV pueda obtener en todos los casos dicha indemnización o que, en caso de obtenerla, permita recuperar todos los gastos e inversión en los que haya incurrido para la puesta en marcha y explotación de la concesión. Se incluye mayor detalle en relación al riesgo de extinción o rescate anticipado de concesiones en el factor de riesgo 6.1.3 (i) anterior.

La estabilidad financiera y la capacidad de obtener resultados operativos en el futuro está condicionada a la capacidad del Grupo de mantener o renovar las concesiones que explota y los contratos de prestación de servicios que tiene suscritos, o de la obtener asignación de nuevas concesiones y contratos de prestación de servicios.

(ii) Riesgos derivados de la oposición que suscitan ciertas actividades

La obtención de nuevos contratos de prestación de servicios de gestión y tratamiento de residuos y la construcción y explotación de instalaciones destinadas a tal propósito, pueden verse afectados al rechazo u oposición de sectores de la opinión pública (tales como grupos ecologistas, asociaciones vecinales y determinados movimientos políticos, entre otros), por ejemplo a la hora acometer o desarrollar proyectos que pudieran ser percibidos como nocivos, molestos o peligrosos por el público, como podrían ser la construcción de nuevas instalaciones en las proximidades de núcleos de población o la ampliación de instalaciones actuales.

Las autoridades públicas, con el fin de responder al rechazo de sectores de la opinión pública y de determinados grupos de presión, podrían obligar a restringir las actividades

actuales del Grupo o sus planes de expansión en el futuro en esta línea de negocio o bien obligarles a adoptar medidas tales como campañas informativas o variaciones o adaptaciones en el desarrollo de estas actividades, para hacerlas más atractivas a la opinión pública, pero que resultaran poco eficientes o excesivamente costosas, lo que podría provocar un efecto adverso en la actividad, situación financiera o resultado de las operaciones del Grupo.

(iii) Riesgo de reducción de la tendencia a externalizar servicios

El nivel de actividad del Grupo en el área de Medioambiente depende en gran medida del mantenimiento de la actual tendencia hacia la externalización, por parte de las Administraciones Públicas e industrias y compañías del sector privado, de aquellos servicios que no representan el núcleo o la base de su actividad

Si esta tendencia a la externalización no se mantuviera en el futuro o, peor aún, sufriera un cambio de sentido, ello podría afectar de forma negativa a las actividades y resultados del Grupo

(iv) Riesgos derivados de la adjudicación de nuevos contratos

Los proyectos de gran tamaño (tanto en términos de los recursos asignados como de los ingresos que de ellos se derivan), son cada vez más complejos técnicamente y están caracterizados por la adjudicación de todo el proyecto a un único contratista, bien individual o en consorcio con otras empresas especializadas después de que haya tenido lugar un proceso competitivo de selección en el que se valoran la calidad del servicio, la capacidad tecnológica, el rendimiento, el personal y su reputación y la experiencia, además del precio. En ocasiones, no resulta fácil saber con certeza cuándo se producirá la adjudicación de proyectos de este tipo, ya que con frecuencia el proceso es largo y complejo, y puede verse afectado por diversos factores, como las condiciones de mercado, los acuerdos de financiación y las autorizaciones administrativas y gubernamentales.

Si la competencia en cuanto al precio se intensificara y el número de oportunidades que satisfagan los criterios de rentabilidad del Grupo SyV disminuyera, podría producirse una disminución de las adjudicaciones. Además, si el Grupo no consigue la adjudicación de nuevos contratos para el desarrollo de proyectos, podría tener dificultades para aumentar, o incluso mantener, el volumen de pedidos y la cifra de negocios de esta área de negocio, lo que podría tener un efecto negativo en los resultados de explotación y la situación financiera del Grupo.

(v) Riesgos derivados de ajustes y cancelaciones inesperadas de proyectos

La cartera de proyectos del Grupo SyV correspondiente a esta área de negocio está expuesta a ajustes y cancelaciones inesperadas, así como a vencimientos anticipados, variaciones o impagos, ya que los proyectos pueden permanecer en la cartera por un período de tiempo amplio.

Los contratos que el Grupo suscribe en el desarrollo de sus proyectos suelen ejecutarse en un período que habitualmente puede superar los dos años. Esta circunstancia incrementa las posibilidades de que cualquiera de dichos contratos pueda ser resuelto anticipadamente respetando los correspondientes plazos de preaviso. Estos procesos de cancelación están

regulados legalmente, estableciéndose procedimientos compensatorios. No obstante, si existiera incumplimiento o defecto por parte de SyV., el Grupo podría no tener derecho a recibir la indemnización que corresponde al vencimiento anticipado

Además, dichos contratos pueden también estar expuestos a la modificación del alcance del trabajo acordado, requiriendo proporcionar un nivel de servicio distinto, lo que daría lugar a un incremento de los gastos asociados a los proyectos y a una reducción de los beneficios o a pérdidas

Las cancelaciones o modificaciones de proyectos, o los cambios en la estrategia corporativa de sus clientes pueden afectar a la cartera del Grupo. En este sentido, las reducciones en la cartera afectarían negativamente a los ingresos y al beneficio que el Grupo SyV finalmente obtenga en virtud de los contratos incluidos en dicha cartera

- (vi) Riesgos derivados de las estimaciones de costes de ejecución y de plazos de finalización de obras

Los proyectos desarrollados por el Grupo en esta área de negocio implican generalmente una actividad de diseño e ingeniería compleja, la adquisición de una gran cantidad de equipamiento y material y/o una gestión compleja de la construcción. Durante el período de ejecución pueden surgir problemas relacionados con el diseño, la ingeniería del proyecto o en el suministro de equipamiento, y pueden producirse cambios en el calendario previsto para ello u ocurrir cualquier otra circunstancia que dé lugar a interrupciones o retrasos (por ejemplo inestabilidad política o local, o condiciones climatológicas adversas prolongadas). Asimismo, durante el tiempo de ejecución de los proyectos el precio de materias primas puede variar sustancialmente encareciendo la compra de equipos y materiales.

Algunas de estas circunstancias escapan del control del Grupo, pudiendo afectar a la capacidad del mismo para finalizar el proyecto dentro del presupuesto o de acuerdo con el calendario previsto (pudiendo ocasionar, además, en este caso la imposición de las penalizaciones por retraso que pudiera prever el correspondiente contrato), lo que podría tener un impacto negativo en los resultados operativos y financieros del Grupo

6.1.5 Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria

- (i) Riesgo de demanda

La inestabilidad o alteraciones del ciclo económico, tales como subidas significativas de tipos de interés, pérdida de confianza de las familias 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.

Tras la etapa de crecimiento experimentada en periodos anteriores, la crisis financiera mundial y la consiguiente desaceleración económica ha marcado una fase de fuerte contracción en la demanda de producto residencial, especialmente, las viviendas para segunda residencia (residencia vacacional etc.).

- (ii) Riesgo de liquidez

El endurecimiento de las condiciones para la obtención de créditos que financien la adquisición de viviendas, ha ocasionado una crisis de liquidez que, unida a la recesión económica experimentada por nuestro país, ha provocado una fuerte ralentización en las ventas de vivienda.

(iii) Riesgos asociados a la promoción

Entre los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se encuentra el posible incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente. El retraso en la ejecución de los proyectos inmobiliarios acarrearía pagar penalizaciones a los clientes y podría provocar que no se vendieran todas las viviendas.

El desarrollo de las promociones inmobiliarias exige la realización de diversas inversiones, comenzando por la adquisición del suelo, obtención de permisos y licencias y la construcción de importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

Todo ello, podría tener un impacto negativo en los resultados operativos y financieros del Grupo.

(iv) Riesgo de cobro

En el caso de la actividad de promoción, se cobra durante la fase de construcción de las viviendas hasta un 20% aproximado del importe total de venta, quedando el resto aplazado hasta el momento de la entrega de la vivienda y pago del resto del precio, y si un cliente no paga la cantidad debida, la sociedad tiene el derecho contractual a quedarse hasta con el 50% de las cantidades recibidas a cuenta, si bien no percibiría el resto del precio pactado, pero mantendría la propiedad del inmueble.

6.1.6 Riesgos comunes a todas las áreas de negocio del emisor

(i) Riesgo de competencia

Las actividades en las que opera el Grupo SyV a través de cada una de sus áreas de negocio se encuadran en sectores muy competitivos en los que operan otras compañías especializadas, que requieren de importantes recursos humanos, materiales, técnicos y financieros.

La experiencia, los recursos materiales, técnicos y financieros, así como el conocimiento local de cada mercado son factores clave para la adjudicación de nuevos proyectos, contratos, concesiones y obras.

Es posible que los grupos y sociedades con los que el Grupo SyV compite a través de sus distintas filiales y áreas de negocio, puedan disponer de mayores recursos, tanto materiales como técnicos y financieros; o más experiencia o mejor conocimiento de los mercados en los que opera o busca expandirse, y presentar mejores ofertas técnicas o económicas que las del Grupo SyV.

Estas circunstancias pueden influir en no resultar adjudicatario de nuevos proyectos, concesiones, obras y contratos, o verse obligado a aceptar proyectos con una rentabilidad inferior a la obtenida en el pasado, lo que podría afectar negativamente a sus actividades, situación financiera y resultados de explotación.

(ii) Riesgo regulatorio

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.).

Asimismo, al operar en países y regiones donde la construcción, desarrollo y explotación de instalaciones, infraestructuras y proyectos esta sometida a regulación por parte de las Administraciones Públicas, la obtención de permisos y licencias y otras autorizaciones por parte de las autoridades competentes, no se puede garantizar que se obtengan o en su caso obtenerlas en los plazos oportunos, lo que podría dar lugar a retrasos que podrían afectar negativamente al negocio del Grupo.

(iii) Sujeción a distintas disposiciones medioambientales

Los organismos locales, regionales, nacionales, comunitarios e internacionales competentes en los países en los que el Grupo SyV opera, tienen potestad para regular las distintas actividades y establecer normas medioambientales que le son de aplicación.

Los requisitos técnicos que exige la normativa en materia de medio ambiente están siendo cada vez más costosos, complejos y rigurosos.

El endurecimiento en la aplicación de la normativa existente, la entrada en vigor de nuevas leyes, el descubrimiento de contaminaciones previamente desconocidas o la imposición de nuevos o mayores requisitos podría obligar al Grupo SyV a incurrir en costes o ser la base de nuevas responsabilidades que desemboquen en menores ganancias y liquidez disponible para sus actividades.

(iv) Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad

El Grupo SyV podría estar expuesto a reclamaciones sustanciales de responsabilidad debido a la naturaleza peligrosa de algunas de las actividades que desarrolla, o por errores u omisiones contractuales o de sus profesionales en el desarrollo de dichas actividades.

Un accidente o un fallo en el desarrollo, ejecución y/o explotación de las obras, proyectos y concesiones llevados a cabo por el Grupo o en la prestación de sus servicios pueden causar daños a personas así como el deterioro de instalaciones y equipos o del medio ambiente, estando expuesto a reclamaciones por actos y omisiones de subcontratistas que causen daños.

El Grupo otorga garantías a sus clientes, por los servicios que proporciona, por el adecuado funcionamiento de las obras, equipamientos de ingeniería e instalaciones y por las adecuadas labores de mantenimiento que lleva a cabo ligadas a la duración de los contratos.

Los seguros contratados para cubrir todos estos riesgos, pueden no proteger adecuadamente

al Grupo de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias y la responsabilidad por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que resulten de la interrupción del negocio.

Si el Grupo fuera objeto de reclamaciones sustanciales, su reputación y capacidad de obtener la adjudicación de nuevas obras, proyectos, concesiones y prestación de servicios podrían verse afectadas negativamente. Asimismo, los posibles daños futuros causados que no estén cubiertos por seguro, que superen los importes asegurados, tengan franquicias sustanciales, o que no estén moderados por limitaciones de responsabilidad contractuales, podrían afectar negativamente a los resultados de explotación y a la situación financiera del Grupo.

(v) Riesgo derivado de contratación con proveedores y de la subcontratación de servicios

El Grupo SyV, en ocasiones, subcontrata servicios y proveedores para la ejecución de obras, proyectos y concesiones.

Si no pudiera subcontratar determinados servicios o adquirir el equipamiento y los materiales según la calidad prevista, podría verse afectada, con el consiguiente riesgo de penalizaciones, de resolución de contratos o de responsabilidades y repercutir negativamente en la situación financiera del Grupo.

(vi) Riesgo de expansión a otros países

En el ejercicio 2009 la cifra de negocio en la actividad internacional alcanzó el 21% del total. El Grupo tiene previsto continuar la expansión de su negocio hacia otros países, considerando que ello contribuirá a su crecimiento y rentabilidad futura.

De forma previa a cualquier aprobación de una inversión de este tipo, se realiza un análisis exhaustivo, que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno. A pesar de lo anterior, toda expansión a nuevos ámbitos geográficos comporta un riesgo por cuanto se trata de mercados en los que el Grupo no tiene la misma experiencia que en los que está implantado en la actualidad, por lo que podrían verse afectados, el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo.

(vii) Riesgos relacionados con cambios tecnológicos

En los distintos sectores en los que se encuadran las actividades del Grupo SyV, las tecnologías aplicadas experimentan una evolución rápida y constante, aplicándose técnicas que se perfeccionan constantemente y cada vez más complejas

El Grupo SyV trata de conocer las tecnologías existentes y adaptarse a los nuevos avances tecnológicos, para mantener e incrementar su competitividad y su negocio. Si no reaccionase idóneamente a los estos avances, podría tener un efecto negativo sobre su negocio y su situación financiera futura.

(viii) Riesgos derivados de la actividad relacionada con la prevención de blanqueo de capitales

El blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo cuentan con dos fuentes

normativas: la Ley 10/2010 de 28 de abril en materia de prevención de dichos riesgos en el ejercicio de determinadas actividades de las cuales al Grupo le afectan (i) las actividades de la Fundación Sacyr Vallehermoso y (ii) las de promoción inmobiliaria mediante la compraventa de bienes inmuebles; y la Ley Orgánica 5/2010 de 22 de junio, de reforma del Código Penal, que regula, entre otros, los delitos de blanqueo y de financiación del terrorismo que, potencialmente, afectan a cualquier tipo de actividad.

En prevención de los riesgos derivados de la Ley 10/2010 de 28 de abril (de naturaleza básicamente económica) el Grupo cuenta con una estructura cualificada y bien implantada que, más allá de los imponderables propios de cualquier actividad humana, permiten tener una razonable confianza en el adecuado cumplimiento de esta norma.

En prevención de los riesgos derivados de la Ley Orgánica 5/2010 de 22 de junio (riesgos de naturaleza penal, lo que incluiría prisión para las personas físicas, así como sanciones económicas para las personas jurídicas), el Grupo cuenta con diversas herramientas preventivas entre las que se incluyen las citadas en el apartado anterior y, además, en materia de calidad y medio ambiente, seguridad en el trabajo, el actual Código de Ética y Conducta o los procedimientos de buen gobierno corporativo, así como los procedimientos en preparación en materia de control interno de la información financiera y en materia de detección y evitación de actividades ilícitas y, especialmente delictivas, del que forma parte esencial el nuevo Código de Ética y Conducta del Grupo (distinto del Reglamento Interno de Conducta publicado en la Web de la CNMV), en vigor con ámbito internacional para todos los consejeros, directivos y empleados desde el 1 de diciembre de 2010.

6.1.7 Riesgos asociados a la participación del Grupo en sociedades cotizadas

(i) Riesgo de mercado

El Grupo SyV tiene una participación significativa en la sociedad cotizada Repsol YPF del 20,01%. Como consecuencia, el Grupo está expuesto a la posibilidad de que la cotización sufra un descenso con la consiguiente reducción en el valor de la participación o en el cese o reducción de los dividendos.

(ii) Riesgo derivado del endeudamiento adquirido en la adquisición de la participación de Repsol YPF.

Tal y como se describe en forma detallada en el apartado 5.2.1.7 del Documento de Registro, en el ejercicio 2006 se procedió a la adquisición del 20,01% del capital de Repsol YPF por un importe de 6.526 millones de euros, inversión realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.A. Esta adquisición se financió con el equity que el Grupo aportó a la sociedad vehículo y el resto con un crédito bancario sindicado por importe de 5.175 millones de euros con un único vencimiento inicial en diciembre de 2011, si bien está prevista, en el propio contrato de préstamo, la posibilidad de negociar de mutuo acuerdo, la extensión del vencimiento del préstamo por un año más, hasta diciembre de 2012, momento en el que se definiría la refinanciación a largo plazo de esta deuda. La sociedad tiene previsto iniciar el proceso negociador de la extensión anual, en los próximos meses, sin que en la actualidad se tenga garantizada dicha extensión.

Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de

devolución del crédito y demás obligaciones asumidas. Aunque el vencimiento contractual es único al final del periodo, el Grupo ha dedicado el flujo de caja excedentario de la sociedad vehículo a amortizar 188 millones de euros de manera anticipada del citado préstamo, reduciéndolo hasta los 4.987 millones de euros a 30 de noviembre de 2010.

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 establecido en base al valor de cotización oficial de las acciones. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de aportación de garantías complementarias y si éstas no fuesen suficientes, podrían concluir con la ejecución de la prenda constituida. El valor global de las garantías que obligatoriamente debe prestar por Sacyr Vallehermoso (recurso al accionista) tiene como límite la cantidad de 1.275 millones de euros.

Como consecuencia de la bajada de la cotización de Repsol YPF y para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía firmado, Sacyr Vallehermoso tiene pignoradas las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. lo que permite en la actualidad mantener un ratio de cobertura ("*value to loan*") del entorno del 165%, muy superior al 115% requerido en el contrato de préstamo.

En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas, podría dar lugar a la ejecución de la prenda constituida, con la consiguiente pérdida por parte del Grupo de las acciones pignoradas en el momento del incumplimiento, lo que podría afectar negativamente a las actividades, situación financiera y los resultados del Grupo.

La inversión en REPSOL YPF ha sido considerada por el Grupo SyV, desde el primer día, como una inversión estratégica y permanente, financiada a largo plazo y cuya fuente de repago son los dividendos de la participación, lo que configuró desde el inicio esta financiación como una financiación que sería necesario refinanciar en periodos sucesivos. No obstante, aunque las circunstancias iniciales de la inversión y de la fuente de repago no hayan cambiado se podría dar la circunstancia de la renuncia a la refinanciación por parte de alguna o todas las entidades financieras debido a la situación del mercado de crédito, en cuyo caso el Grupo debe afrontar la amortización de la deuda con la venta de las acciones de REPSOL YPF, bien en el mercado bursátil, con colocaciones privadas parciales o en una colocación global.

6.2 Factores de riesgo específicos de los negocios del Grupo SyV

6.2.1 Estrategia de negocio a través de adquisiciones

Un elemento decisivo en la estrategia de crecimiento del Grupo desde su creación ha consistido en la adquisición de sociedades con una fuerte presencia en mercados estratégicos para el Grupo y en la adquisición de participaciones en sociedades cotizadas que operan en sectores también estratégicos para el Grupo.

En un contexto de contracción económica, las posibilidades de crecimiento mediante adquisiciones dependerán de que disponga de los recursos financieros, propios o ajenos, necesarios para llevar a cabo adquisiciones, sobre todo habida cuenta de las actuales restricciones crediticias. Lo contrario podría tener un impacto negativo sobre sus operaciones, resultados y situación financiera.

6.2.2 Riesgo de dependencia del personal clave

El Grupo SyV cuenta con un equipo directivo y técnico experimentado y cualificado, tanto a nivel corporativo, como a nivel de cada una de sus áreas de negocio y líneas de actividad. La pérdida de cualquier miembro clave podría tener un efecto negativo sobre las operaciones del Grupo. La eventual incapacidad para atraer y retener personal directivo y técnico con cualificación suficiente podría limitar o retrasar los esfuerzos de desarrollo del negocio del Grupo SyV.

6.2.3 Riesgos Generales de litigios y reclamaciones

El Grupo se encuentra incurso en algunos litigios o reclamaciones que en su mayoría son resultado del curso habitual del negocio, si bien su resultado es incierto y no puede ser determinado con exactitud. Estos litigios surgen fundamentalmente de las relaciones con clientes, proveedores, empleados y la Administración, así como de sus actividades.

Si bien el Grupo, aplicando criterios de prudencia, realiza provisiones contables según las mejores estimaciones sobre la base de la información disponible, los litigios o reclamaciones en curso (u otros futuros) podrían afectar negativamente a las operaciones, los resultados y la situación financiera del Grupo. A 30 de noviembre de 2010, el Grupo tiene dotados 81,3 millones de euros en provisiones para litigios o reclamaciones, derivados principalmente de la actividad de cada área, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes.

6.3 Factores de riesgo financieros

6.3.1 Riesgos derivados del endeudamiento

A 30 de noviembre de 2010 la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 11.602,5 millones de euros, lo que supone una disminución del 2,1% con respecto a 31 de diciembre de 2009.

Por otra parte, la deuda financiera total bruta del Grupo a 30 de noviembre de 2010 ascendía a 12.350,7 millones de euros, lo que suponía una disminución del 2,3% respecto a 31 de diciembre de 2009. De dicha deuda, 8.735 millones de euros vencen entre el 30 de noviembre de 2010 y el año 2014 (inclusive). En función de la naturaleza de las deudas, el Grupo prevé hacer frente a estos pagos con los flujos de caja generados por las actividades, así como procediendo en su caso a la renovación de los préstamos y líneas de crédito y/o a su sustitución por nuevos instrumentos de financiación.

El Grupo SyV viene realizando una gestión activa en la renovación de las financiaciones que llegan a vencimiento, fruto de la cual los créditos bancarios se han venido renovando con normalidad. Adicionalmente, ver el apartado 6.3.2 siguiente la refinanciación realizada en agosto de 2010 sobre la deuda del área inmobiliaria del Grupo.

La mayor parte del endeudamiento tiene su origen en la inversión realizada a través de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, para la adquisición del 20,01% de Repsol YPF (descrita en el apartado 5.2.1.7 del Documento de Registro), que se financió con un crédito bancario sindicado por un importe de 5.175 millones de euros con vencimiento a finales de 2011, el flujo de caja excedentario de la sociedad matriz ha permitido amortizar 188 millones de euros quedando reducido a 30 de noviembre de 2010 a 4.987 millones de euros. Las acciones

adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas.

A la fecha del presente folleto, el Grupo no se encuentra ni se ha encontrado en una situación de incumplimiento de sus obligaciones de sus contratos, que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos financieros. No obstante, podrían existir motivos tales como reducciones en los resultados, nuevas necesidades de inversión o adquisiciones de otros negocios o activos, así como unas mayores necesidades de financiación o efectivo, que podrían incrementar el endeudamiento del Grupo o limitar la capacidad para atender el endeudamiento existente. Es necesario tener en cuenta además, el contexto actual de dificultad para obtener nueva financiación o mejorar la financiación existente dada la restricción del crédito por parte de las entidades financieras debido a los efectos que la actual situación económica de crisis.

La capacidad futura del Grupo para atender el pago del principal e intereses de la deuda derivada de sus contratos de financiación o poder refinanciarla en el caso de que fuera necesario, está condicionada por la obtención de resultados del negocio y por otros factores económicos y del sector en que opera el Grupo.

Adicionalmente, el incumplimiento de las obligaciones asumidas por el Grupo frente a las distintas entidades financieras concedentes de su financiación externa podría provocar el vencimiento anticipado de la obligaciones de pago bajo los correspondientes contratos de financiación y el que dichas entidades financieras exigieran anticipadamente el pago del principal de la deuda y sus intereses y, en su caso, ejecutaran las garantías que pudieran haber sido otorgadas a su favor, lo que podría afectar negativamente a las actividades, situación financiera y los resultados del Grupo.

Por otra parte las inversiones estimadas a realizar por el Grupo entre la fecha de registro del Documento de Registro y el año 2014 (inclusive) ascienden a 1.958 millones de euros, (principalmente en concesiones), que se financiarán con aportaciones de capital del Grupo a dichas sociedades, con endeudamiento sin recurso y con parte de la caja generada por esas sociedades.

Las aportaciones de capital que debe aportar el Grupo se obtendrán de la caja generada por las actividades de explotación y de los recursos obtenidos a través de la presente ampliación de capital.

El endeudamiento sin recurso de las sociedades concesionarias será pagado a su vencimiento con la caja generada por dichas sociedades.

6.3.2 Riesgo de liquidez

El riesgo derivado de una excesiva concentración de vencimientos que pueden poner en peligro, aunque sea temporalmente, la capacidad de atender los compromisos de pago.

La principal demanda de liquidez del Grupo se produce en área de promoción inmobiliaria debido a la situación de la economía en general y del mercado inmobiliario en particular.

Para gestionar el riesgo de liquidez derivado del fondo de maniobra negativo del ejercicio 2009, el Grupo puso en marcha el “Plan de Consolidación” de Vallehermoso, así como las

renegociaciones de las pólizas de crédito y préstamos con vencimiento a corto plazo con suficiente anticipación. Vallehermoso División Promoción concluyó el pasado 5 de agosto la negociación del plan de refinanciación de su deuda financiera, a través de acuerdos bilaterales con los bancos y cajas acreedores, congelando el servicio de los intereses y el reembolso del principal de la misma, a cambio de otorgar garantías reales adicionales a los prestamistas y de actualizar la deuda existente a tipos de interés similares a los de mercado. La refinanciación afectada por estos acuerdos asciende a 1.430 millones de euros, de los cuales 1.277 millones de principal se encuentran dispuestos a 30 de noviembre de 2010. En términos generales, los acuerdos alcanzados retrasan en tres años el vencimiento de la deuda asociada a productos terminados y en cinco ampliables a ocho años el resto de la deuda.

Además, y en el marco de dicho plan, se ha obtenido financiación adicional por importe de 219 millones de euros, que dota a la división de la liquidez suficiente para atender las necesidades operativas de la división y la totalidad de los proyectos en curso en los próximos cinco años.

El Grupo para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos, utiliza un presupuesto anual y una previsión mensual de tesorería, ésta última con detalle y actualización diaria. Los factores causantes del riesgo de liquidez son el fondo de maniobra negativo, las inversiones basadas en los planes de negocio, que requieren financiación adicional, así como la refinanciación de la deuda con vencimiento a corto plazo. No obstante, todos estos factores de riesgo tienen su correspondiente factor mitigante, a destacar: (i) la generación de caja recurrente de los negocios en los que el Grupo basa su actividad; (ii) la obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y calidad de los activos del Grupo; y (iii) la capacidad del Grupo para vender activos.

El apoyo de las entidades financieras en momentos económicos globales de difícil lectura se basa en: la capacidad de generación de caja recurrente por las divisiones del Grupo; la calidad de los activos; la dinámica inversora en proyectos de alto valor añadido; la liquidez de los activos, incluso en momentos de mercado poco activos como los que se están viviendo actualmente; y sobre todo al compromiso firme del Grupo de atender puntualmente las obligaciones con proveedores, empleados, acreedores financieros, etc.

6.3.3 Riesgo de tipo de interés

Este riesgo tiene varios posibles efectos:

Por una parte, repercute en el coste del endeudamiento financiero a tipo variable que no cuente con coberturas de tipo de interés, que a 30 de noviembre de 2010 asciende a un 61% del total de la deuda bruta. Una subida de un punto en el euríbor, que es la base genérica de referencia utilizada por la financiación, se ve amortiguada en un 39% por el efecto de las coberturas sobre la deuda.

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.

La sensibilidad del resultado del Grupo al incremento de un 1% en el tipo de interés, sin considerarse la deuda cubierta con instrumentos de cobertura ni la deuda a tipo de interés fijo, supondría un impacto de aproximadamente 50 millones de euros en el resultado atribuible a la sociedad dominante.

6.3.4 Riesgo de tipo de cambio

Al operar el Grupo en el ámbito internacional, está expuesto a riesgo de cambio por operaciones en divisas, pero no presenta una dimensión relevante a noviembre de 2010.

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, en este sentido hay que destacar que la política corporativa es la de efectuar las compras de materiales y servicios y de contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio, con lo que se dota de una cobertura natural frente a este riesgo.

No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce de prudencia establecido por los criterios corporativos.

El Grupo no realiza a la fecha análisis de sensibilidad a los tipos de cambio porque entiende que no se trata de un riesgo relevante a 30 de noviembre de 2010.

6.3.5 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito consiste en que la contraparte de un contrato incumpla sus obligaciones contractuales, ocasionando una pérdida económica

En todos los casos se realiza una evaluación previa a la contratación, que incluye un estudio de solvencia y, durante la ejecución de los contratos, un seguimiento permanente de la evolución de la deuda y una revisión de los importes recuperables, realizándose las correcciones valorativas cuando es necesario.

El Grupo SyV realiza evaluaciones previas y estudios de solvencia. En las áreas de Construcción, Concesiones de Infraestructuras y Servicios de nuestro Grupo, este tipo de riesgo no es elevado, ya que gran parte de los ingresos de las mismas, provienen directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo. Dichas Administraciones han venido atendiendo sus compromisos de pago de forma regular. En la actualidad se está observando un alargamiento de los periodos medios de cobro, que origina un incremento en el circulante neto de los negocios, si bien las deudas están reconocidas y amparadas dentro de la relación contractual que regula los contratos. Asimismo, en el resto de áreas, Patrimonio en Renta y Promoción de Viviendas, los riesgos crediticios no son tampoco elevados, al requerirse, en el caso de la primera, garantías financieras adicionales por parte de los arrendatarios antes de la formalización de los contratos, y realizándose la facturación, en el caso de la segunda, mediante anticipos de clientes durante la construcción de las viviendas, un 30%, y exigiéndose, el 70%

restante, en el momento de la escrituración. De ocasionarse algún impago se produciría la rescisión del contrato y, por ello, la paralización en la entrega del inmueble.

No obstante lo anterior el Grupo SyV no puede asegurar el cumplimiento contractual de terceras partes por lo que la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo SyV podrían verse afectados negativamente de producirse incumplimientos contractuales de carácter relevante.

6.3.6 Riesgo de las actividades continuadas:

Los resultados negativos de actividades continuadas de los ejercicios 2008 y 2009, han ascendido a 284,7 y 397,1 millones de euros respectivamente, estas pérdidas proceden fundamentalmente de las actividades de: concesiones, debido al cambio de la normativa contable en 2005 (NIIF) que no permite la activación de intereses en los proyectos concesionales y su amortización a lo largo de la vida del proyecto, provocando que en los proyectos se incurra en pérdidas al inicio de la misma y en beneficios al final; promoción inmobiliaria en 2008 por importe de 79 millones de euros y 143 millones de euros en 2009, por la venta de suelo para reducir el endeudamiento financiero y por la valoración de suelo a precios inferiores a los de coste para poder adaptarnos a las condiciones de mercado, así como por el parón de la actividad de venta de viviendas en la actual coyuntura de mercado; en 2009 en la sociedad cabecera se produjo un resultado neto de explotación negativo de 106 millones de euros como consecuencia de los costes de asesores para la refinanciación, así como otros costes indirectos por la venta de ITINERE; en 2009 se deterioró 375 millones de euros el valor capitalizado de determinados activos concesionales que estaban contabilizados por el método de la participación, para adecuarlos a las nuevas condiciones del mercado.

En el ejercicio 2008 también se contabilizaron como resultados negativos de actividades continuadas las pérdidas por importe de 429 millones de euros, por la venta extraordinaria de la participación en Eiffage.

En el ejercicio 2009 éstas pérdidas de actividades continuadas se compensaron con los beneficios del resto de divisiones del Grupo y con los resultados positivos de actividades interrumpidas por la venta de ITINERE.

No obstante, si los resultados negativos de actividades continuadas se prolongasen indefinidamente por el mercado, la situación de escasez de financiación a empresas y particulares o por pérdidas de valor, la situación financiera y resultados del Grupo podrán verse negativamente afectados.

6.3.7 Valoración de los activos inmobiliarios

El Grupo encarga a expertos independientes una valoración de sus activos inmobiliarios al final de cada ejercicio. El valor de los activos inmobiliarios de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2009 según la valoración realizada por experto independiente Tasaciones Hipotecarias, S.A. (Atis Real), asciende a 3.034 millones de euros: 1.744 millones corresponden a suelo, y 1.290 millones correspondientes al resto de apartados. El valor de los activos de Testa a 31 de diciembre de 2009, según las firmas especializadas Richard Ellis (para los activos en explotación y en curso) y Tasaciones Hipotecarios S.A. (Atis Real) (para los solares), asciende a 4.398 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 1.231 millones de euros.

Dichas valoraciones pueden no reflejar el valor actual de los inmuebles del Grupo en la medida en que el valor de los mismos ha podido variar desde la fecha de su valoración.

6.4 Factores de riesgo de los valores ofertados

6.4.1 Incertidumbre sobre el desarrollo de un mercado activo para los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente relativos al aumento de capital objeto de esta Nota serán negociables en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un período de 15 días naturales.

La negociación en Portugal de derechos de suscripción preferente en el mercado de valores con motivo de la emisión de nuevas acciones finaliza el cuarto día hábil anterior al final del período de ejercicio pertinente es decir, que los derechos de suscripción preferente de la ampliación de capital objeto de la Nota sobre las Acciones solo se negociarán en Portugal, en la Euronext Lisbon, durante dos días hábiles según se detalla en el apartado 11 de la Nota sobre las Acciones, sin perjuicio de la negociación de los mismos fuera de la bolsa.

SACYR VALLEHERMOSO no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente en las referidas Bolsas de Valores, durante dicho período o que a lo largo del mismo, vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos.

6.4.2 Una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de la Sociedad podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente

Dado que el precio de negociación de los derechos de suscripción preferente depende del precio de negociación de las acciones de la Sociedad, una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de la Sociedad podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente y, por lo tanto, puede verse afectado por los mismos riesgos que los de las acciones de la Sociedad.

SACYR VALLEHERMOSO no puede asegurar que el precio de negociación de sus acciones no caerá por debajo del precio de suscripción de las Nuevas Acciones después de que los titulares de los derechos de suscripción preferente hayan decidido ejercitarlos. Si esto ocurriese, los titulares de los derechos de suscripción preferente que los hayan ejercitado se habrán comprometido firme e irrevocablemente a adquirir acciones de nueva emisión de la Sociedad a un precio superior al del mercado y, por tanto, sufrirán una pérdida. Además, la Sociedad no puede asegurar a los titulares de los derechos de suscripción preferente que después del ejercicio de sus referidos derechos consigan vender sus acciones a un precio igual o superior al precio de suscripción.

6.4.3 Aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad

Tratándose de una emisión de nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad en hasta un 3,90% de su participación actual teniendo

en cuenta la suscripción del 100% de las Nuevas Acciones. Asimismo, la contraprestación percibida por los accionistas u otros inversores que opten por vender sus derechos podrá no ser suficiente para compensarles plenamente por la dilución de su porcentaje de participación en la Sociedad.

6.4.4 El valor de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO puede ser volátil

El valor de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la Sociedad, la publicidad negativa, los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la Sociedad o en las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o en los sectores en los que opera la Sociedad, podrían tener un efecto negativo en el precio de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO.

6.4.5 Riesgo de ventas significativas de acciones tras la ampliación

La venta de un número significativo de acciones de la Sociedad en el mercado tras la ampliación de capital, o la percepción en el mercado de que tales ventas podrían realizarse, podría perjudicar la cotización de las acciones o la capacidad de la Sociedad de aumentar su capital mediante futuras emisiones.

6.4.6 Liquidez de las Nuevas Acciones en caso de retraso en la admisión a negociación

Esta previsto que las Nuevas Acciones que sean emitidas en virtud de la ampliación de capital objeto de esta Nota sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y en Euronext Lisbon en una fecha que no se estima posterior al día 3 de marzo de 2011.

Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Nuevas Acciones privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

6.4.7 Irrevocabilidad de la suscripción

Los accionistas de la Sociedad que ejerciten derechos de suscripción preferente de los que sean titulares y los inversores que los adquieran y ejerciten durante el periodo de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones realizadas en dicho periodo ni las solicitudes que realicen de suscripción de acciones adicionales. Por tanto, los accionistas e inversores se verán obligados a suscribir las acciones aun cuando el precio de cotización de las acciones de la Sociedad se situase por debajo del Precio de Suscripción de las Nuevas Acciones.

6.4.8 Puede suceder que los accionistas de jurisdicciones diferentes a la española no puedan ejercitar sus derechos de adquisición o suscripción preferente para adquirir nuevas acciones

En virtud de la Ley de Sociedades de Capital, los titulares de las acciones de la Sociedad tienen el derecho genérico a suscribir y/o adquirir un número de acciones suficiente para mantener los porcentajes de participación en el capital social de la Sociedad que tenían con anterioridad a la emisión de nuevas acciones.

No obstante, es posible que los titulares de acciones de la Sociedad residentes en jurisdicciones no pertenecientes a la Unión Europea, en función de la regulación aplicable en dichas jurisdicciones, no puedan ejercitar sus derechos de suscripción preferente, a menos que se cumplan los requisitos establecidos en sus respectivas regulaciones o resulte de aplicación algún supuesto de exención.

Ningún valor puede ser ofrecido ni vendido dentro de Australia, Canadá, Estados Unidos de América o Japón, salvo previo registro bajo la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación o la disponibilidad de una excepción de registro para tal oferta o venta. La Sociedad no tiene intención de registrar la oferta o venta de sus Nuevas Acciones en Australia, Canadá, Estados Unidos de América o Japón, ni de hacer una oferta pública en dichos países. Por lo tanto, ni los derechos de suscripción preferente ni las Nuevas Acciones podrán ser ofrecidos, ejercidos, vendidos o entregados en dichos países.

En particular, los titulares de las acciones de la Sociedad residentes en Estados Unidos no podrán ejercitar o vender cualesquiera derechos de suscripción preferente que tengan en el futuro en relación a las acciones de la Sociedad, a menos que se registre un documento de oferta de conformidad con el United States Securities Act de 1933 (ley del mercado de valores estadounidense) o resulte de aplicación una exención a dicho registro y se decida acogerse a ella.

6.4.9 Los accionistas de países con divisas diferentes al euro pueden tener un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos de cambio relacionados con la tenencia de las acciones de la Sociedad

Los accionistas de países con divisas diferentes al euro tienen, en relación con la tenencia de acciones de la Sociedad, un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos de cambio. Las acciones de la Sociedad cotizan solamente en euros y cualquier pago de dividendos que se efectúe en el futuro estará denominado en euros. Por tanto, cualesquiera dividendos recibidos en relación con la titularidad de acciones de la Sociedad o recibidos en relación con cualquier venta de acciones de la Sociedad podrían verse afectados negativamente por la fluctuación del euro frente al dólar americano u otras divisas.

II. FACTORES DE RIESGO

1. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS

1.1 Incertidumbre sobre el desarrollo de un mercado activo para los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente relativos al aumento de capital objeto de esta Nota serán negociables en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un período de 15 días naturales.

En general, los derechos de suscripción preferente relativos a un aumento de capital en SACYR VALLEHERMOSO se negocian en Portugal en Euronext Lisbon entre el cuarto día hábil del periodo establecido para el ejercicio de este derecho en España, el cual será el primer día del periodo establecido para el ejercicio de dicho derecho en Portugal, y el cuarto día hábil anterior al fin del periodo de ejercicio de los mismos en Portugal, sin perjuicio de la negociación de los mismos fuera de la bolsa. En este caso, los derechos de suscripción preferente relativos al aumento de capital objeto de esta Nota se negociarán únicamente en Portugal en Euronext Lisbon entre el 10 de febrero de 2011 y el 11 de febrero de 2011, según se detalla en el apartado 11 de la Nota sobre las Acciones, sin perjuicio de la negociación de los mismos fuera de la bolsa.

SACYR VALLEHERMOSO no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente en las referidas Bolsas de Valores, durante dicho período o que a lo largo del mismo, vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos.

1.2 Una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de la Sociedad podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente

Dado que el precio de negociación de los derechos de suscripción preferente depende del precio de negociación de las acciones de la Sociedad, una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de la Sociedad podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente y, por lo tanto, puede verse afectado por los mismos riesgos que los de las acciones de la Sociedad.

SACYR VALLEHERMOSO no puede asegurar que el precio de negociación de sus acciones no caerá por debajo del precio de suscripción de las Nuevas Acciones después de que los titulares de los derechos de suscripción preferente hayan decidido ejercitarlos. Si esto ocurriese, los titulares de los derechos de suscripción preferente que los hayan ejercitado se habrán comprometido firme e irrevocablemente a adquirir acciones de nueva emisión de la Sociedad a un precio superior al del mercado y, por tanto, sufrirán una pérdida. Además, la Sociedad no puede asegurar a los titulares de los derechos de suscripción preferente que después del ejercicio de sus referidos derechos consigan vender sus acciones a un precio igual o superior al precio de suscripción.

1.3 Aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad

Tratándose de una emisión de nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad en hasta un 3,90% de su participación actual teniendo en cuenta la suscripción del 100% de las Nuevas Acciones. Asimismo, la contraprestación percibida por los accionistas u otros inversores que opten por vender sus derechos podrá no ser suficiente para compensarles plenamente por la dilución de su porcentaje de participación en la Sociedad.

1.4 El valor de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO puede ser volátil

El valor de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la Sociedad, la publicidad negativa, los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la Sociedad o en las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o en los sectores en los que opera la Sociedad, podrían tener un efecto negativo en el precio de cotización de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO.

1.5 Riesgo de ventas significativas de acciones tras la ampliación

La venta de un número significativo de acciones de la Sociedad en el mercado tras la ampliación de capital, o la percepción en el mercado de que tales ventas podrían realizarse, podría perjudicar la cotización de las acciones o la capacidad de la Sociedad de aumentar su capital mediante futuras emisiones.

1.6 Liquidez de las Nuevas Acciones en caso de retraso en la admisión a negociación

Esta previsto que las Nuevas Acciones que sean emitidas en virtud de la ampliación de capital objeto de esta Nota sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y en Euronext Lisbon en una fecha que no se estima posterior al día 3 de marzo de 2011.

Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Nuevas Acciones privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

1.7 Irrevocabilidad de la suscripción

Los accionistas de la Sociedad que ejerciten derechos de suscripción preferente de los que sean titulares y los inversores que los adquieran y ejerciten durante el periodo de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones realizadas en dicho periodo ni las solicitudes que realicen de suscripción de acciones adicionales. Por tanto, los accionistas e inversores se verán obligados a suscribir las acciones aun cuando el precio de cotización de las acciones de la Sociedad se situase por debajo del Precio de Suscripción de las Nuevas Acciones.

1.8 Puede suceder que los accionistas de jurisdicciones diferentes a la española no puedan ejercitar sus derechos de adquisición o suscripción preferente para adquirir nuevas acciones

En virtud de la Ley de Sociedades de Capital, los titulares de las acciones de la Sociedad tienen el derecho genérico a suscribir y/o adquirir un número de acciones suficiente para mantener los porcentajes de participación en el capital social de la Sociedad que tenían con anterioridad a la emisión de nuevas acciones.

No obstante, es posible que los titulares de acciones de la Sociedad residentes en jurisdicciones no pertenecientes a la Unión Europea, en función de la regulación aplicable en dichas jurisdicciones, no puedan ejercitar sus derechos de suscripción preferente, a menos que se cumplan los requisitos establecidos en sus respectivas regulaciones o resulte de aplicación algún supuesto de exención.

Ningún valor puede ser ofrecido ni vendido dentro de Australia, Canadá, Estados Unidos de América o Japón, salvo previo registro bajo la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación o la disponibilidad de una excepción de registro para tal oferta o venta. La Sociedad no tiene intención de registrar la oferta o venta de sus Nuevas Acciones en Australia, Canadá, Estados Unidos de América o Japón, ni de hacer una oferta pública en dichos países. Por lo tanto, ni los derechos de suscripción preferente ni las Nuevas Acciones podrán ser ofrecidos, ejercidos, vendidos o entregados en dichos países.

En particular, los titulares de las acciones de la Sociedad residentes en Estados Unidos no podrán ejercitar o vender cualesquiera derechos de suscripción preferente que tengan en el futuro en relación a las acciones de la Sociedad, a menos que se registre un documento de oferta de conformidad con el United States Securities Act de 1933 (ley del mercado de valores estadounidense) o resulte de aplicación una exención a dicho registro y se decida acogerse a ella.

1.9 Los accionistas de países con divisas diferentes al euro pueden tener un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos de cambio relacionados con la tenencia de las acciones de la Sociedad

Los accionistas de países con divisas diferentes al euro tienen, en relación con la tenencia de acciones de la Sociedad, un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos de cambio. Las acciones de la Sociedad cotizan solamente en euros y cualquier pago de dividendos que se efectúe en el futuro estará denominado en euros. Por tanto, cualesquiera dividendos recibidos en relación con la titularidad de acciones de la Sociedad o recibidos en relación con cualquier venta de acciones de la Sociedad podrían verse afectados negativamente por la fluctuación del euro frente al dólar americano u otras divisas.

III. NOTA SOBRE LAS ACCIONES

ANEXO III DEL REGLAMENTO (UE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables

Don Vicente Benedito Francés, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046 Madrid, con D.N.I. número 19862817-V, 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 Secretario del Consejo de Administración, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 19 de enero de 2011, asume la responsabilidad de la información contenida en la presente nota sobre las acciones (en adelante, la “**Nota**”).

1.2 Declaración de las personas responsables

Don Vicente Benedito Francés, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota 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. FACTORES DE RIESGO.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración del capital de explotación

Con la información disponible hasta la fecha, SACYR VALLEHERMOSO considera que los recursos financieros de los que dispone en la actualidad, unidos a los que espera generar en los próximos 12 meses, son suficientes para atender a los requisitos operativos de la Sociedad y las inversiones comprometidas descritas en el apartado 5.2 del Documento de Registro durante dicho periodo de tiempo.

3.2 Capitalización y endeudamiento

Se incluyen a continuación las principales cifras de capitalización y endeudamiento consolidados del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 30 de noviembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009:

Datos en miles de euros	30-11-10	31-12-09 (*)
PATRIMONIO NETO	3.185.978	2.953.879
Capital social	304.967	304.967
Prima de emisión	145.435	145.435
Reservas	2.964.056	2.433.641

Datos en miles de euros	30-11-10	31-12-09 (*)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	118.722	519.009
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	-430.926	-547.289
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	3.102.254	2.855.763
INTERESES MINORITARIOS	83.724	98.116
PATRIMONIO NETO	3.185.978	2.953.879
<u>Endeudamiento con entidades de crédito</u>		
Endeudamiento bruto	12.350.728	12.645.046
Activos financieros corrientes+ Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-748.213	-793.197
Endeudamiento neto	11.602.515	11.851.849
Endeudamiento neto / Patrimonio neto	3,64	4,01

* Reexpresadas.

La partida “Ajustes por cambio de valor” incluye:

- Activos financieros disponibles para la venta por importe de 63.908 miles de euros en 2009 y 78.335 miles de euros a 30 de noviembre de 2010.
- Operaciones de cobertura (valoración de los derivados) por importe de -253.541 miles de euros en 2009 y -235.531 miles de euros a 30 de noviembre de 2010.
- Diferencias de conversión, por importe de -357.656 miles de euros en 2009 y -273.731 miles de euros a 30 de noviembre de 2010.

3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión / oferta

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y la entidad que ha participado en el aumento de capital y que se indica en el apartado 10.1 de la presente Nota, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal descrito en dicho apartado.

3.4 Motivos de la oferta y destino de los ingresos

El aumento de capital objeto de esta Nota tiene como finalidad reforzar la situación financiera del Grupo, obteniendo recursos adicionales para apoyar el crecimiento orgánico de las principales líneas de negocio, especialmente las intensivas en capital y sostener de forma más eficiente las necesidades de capital circulante que actualmente está exigiendo el sistema, sin que a la fecha de registro de la presente Nota se haya definido por la Sociedad que importe se dedicará a cada inversión.

En definitiva, esta ampliación de capital se destinará a poner en explotación nuevos contratos y servicios que contribuirán a la futura generación de flujos de caja para el grupo SACYR VALLEHERMOSO.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE / ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1 Descripción del tipo y clase de los valores ofertados

Los valores objeto de la emisión a la que se refiere esta Nota son acciones de nueva emisión de SACYR VALLEHERMOSO, de un (1) euro de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma clase y serie que las actualmente en circulación (las “**Nuevas Acciones**”).

El código ISIN (número internacional de identificación del valor) de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO es el ES0182870214.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) asignará un código ISIN a las Nuevas Acciones para su identificación en el momento de registro por la CNMV de esta Nota, hasta el momento en que se equiparen a las acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores

El aumento de capital al que se refiere esta Nota y en virtud del que se crearán las Nuevas Acciones se rige por la legislación española. En particular, el régimen legal típico aplicable a las Nuevas Acciones es el contenido en la Ley de Sociedades de Capital, la normativa reguladora del Mercado de Valores y disposiciones concordantes. No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en los citados textos legales.

4.3 Representación de las acciones mediante anotaciones en cuenta

Todas las acciones de SACYR VALLEHERMOSO actualmente en circulación están representadas por anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“**IBERCLEAR**”), domiciliada en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1 (28014 Madrid) y sus entidades participantes, las encargadas de la llevanza del registro contable.

Las Nuevas Acciones se representarán igualmente por medio de anotaciones en cuenta y su registro contable también corresponderá a IBERCLEAR y a sus entidades participantes.

4.4 Divisa de la emisión de los valores

La divisa de las Nuevas Acciones es el euro.

4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores

Las Nuevas Acciones representarán partes alícuotas del capital social de SACYR VALLEHERMOSO y conferirán a su titular la condición de accionista y los consiguientes derechos políticos y económicos correspondientes a los titulares de acciones ordinarias reconocidos en la Ley y en los estatutos sociales de SACYR

VALLEHERMOSO a partir de la fecha en que queden inscritos a su nombre en los registros de IBERCLEAR.

Los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO no establecen prestaciones accesorias, privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones ordinarias de SACYR VALLEHERMOSO.

En particular, las Nuevas Acciones conferirán a sus titulares los siguientes derechos:

A) Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y derecho a dividendo

(i) Derecho a participar en las ganancias y derecho al dividendo

Las Nuevas Acciones otorgarán a sus titulares 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.

El derecho del accionista a participar en las ganancias sociales es un derecho abstracto que no se concreta hasta que la Sociedad acuerde el reparto del dividendo. Por tanto, el derecho al dividendo del accionista sólo nace cuando es aprobado por la Sociedad. Las Nuevas Acciones de la Sociedad, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias.

De acuerdo con el artículo 61.6 de los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO, existiendo beneficios distribuibles suficientes y siempre y cuando no concurren razones de interés social que lo desaconsejen, la Junta General de accionistas estará obligada a acordar el reparto de un dividendo por cada acción de un importe equivalente al treinta por ciento (30%) de su valor nominal.

A la fecha de registro de esta Nota no hay ningún dividendo cuyo reparto haya sido acordado que esté pendiente de distribución.

(ii) Fecha o fechas fijas en las que surge el derecho al dividendo

Como se ha indicado, el derecho al dividendo únicamente surge en el momento en el que la Sociedad aprueba su reparto. Consecuentemente, no existen fechas pre-establecidas en las que surge este derecho.

(iii) Plazo en el que caduca el derecho al dividendo

De acuerdo con el artículo 947 del Código de Comercio, el plazo de prescripción de los dividendos acordados es de 5 años, siendo beneficiario de la prescripción SACYR VALLEHERMOSO que los aplicará a reservas en el ejercicio en que prescriban.

(iv) *Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes*

Dado que las Nuevas Acciones estarán representadas por anotaciones en cuenta, los derechos de cobro de los dividendos, igual que cualquier otro derecho de contenido económico al que den lugar dichas acciones, se ejercerán a través de IBERCLEAR y sus entidades participantes.

Los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO no prevén ningún tipo de restricción ni procedimiento especial para el pago de dividendos a los accionistas no residentes.

B) Derecho de voto en las juntas generales

Las Nuevas Acciones serán acciones ordinarias con derecho de voto. El titular de las mismas gozará del derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de accionistas de SACYR VALLEHERMOSO y de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los titulares de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO actualmente en circulación, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y con sujeción a los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO.

En lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de accionistas, los artículos 25 y 26 de los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO establecen ciertas restricciones que se transcriben a continuación:

“Artículo 25.- Derecho de asistencia

1.- Para asistir a la Junta general será preciso que el accionista sea titular, al menos, de ciento cincuenta acciones; y que las tenga inscritas a su nombre en los registros a que se refiere el Artículo 6 con, al menos, cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando correspondencia postal o electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, deberá cumplirse esta condición también en el momento de su emisión. [...].”

“Artículo 26. Legitimación para asistir

Para ejercitar su derecho de asistencia, el accionista deberá estar previamente legitimado mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o certificado expedido por alguna de las entidades participantes autorizadas por la “Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.” (Iberclear).”

Cada acción da derecho a un voto y no existen limitaciones estatutarias al número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista o sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General de accionistas por medio de otra persona, aunque no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por medios electrónicos y con carácter especial para cada Junta General de accionistas.

C) Derecho de suscripción preferente en la emisión de Nuevas Acciones o de obligaciones convertibles en acciones

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad gozan del derecho de suscripción preferente en las ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones. Todo ello, sin perjuicio de la posibilidad de exclusión, total o parcial, del citado derecho por virtud de acuerdo de la Junta General de accionistas de la Sociedad o por los administradores en los términos previstos en los artículos 308, 417, 505, 506 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital.

Igualmente, gozan del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades de Capital para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

D) Derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación

Desde la fecha de su inscripción en los registros contable de IBERCLEAR, las Nuevas Acciones otorgarán el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación en los mismos términos que las acciones actualmente en circulación.

Dado que las Nuevas Acciones estarán representadas por anotaciones en cuenta, los derechos de contenido económico, tal como el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación, se ejercerán a través de IBERCLEAR y sus entidades participantes.

E) Derecho de información

Las Nuevas Acciones conferirán el derecho de información recogido con carácter general en el artículo 93.d) de la Ley de Sociedades de Capital y, con carácter particular, en el artículo 197 del mismo texto legal, en los mismos términos que el resto de las acciones de la Sociedad. Gozarán, asimismo, de aquellas especialidades que en materia de derecho de información se recogen en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad, y otros actos u operaciones societarias.

F) Cláusulas de amortización

No procede.

G) Cláusulas de conversión

No procede.

4.6 Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de los cuales se emiten las acciones

Las Nuevas Acciones se emiten al amparo de los siguientes acuerdos sociales:

- (i) Acuerdo adoptado bajo el punto octavo del orden del día por la Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el día 30 de junio de 2010:

La Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el día 30 de junio de 2010 acordó autorizar al Consejo de Administración, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para que, al amparo de lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas (actualmente artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital), pudiese aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de dicha Junta General de accionistas, en la cantidad máxima de 142.318.106,50 euros, equivalente a la mitad del capital de la Sociedad en dicho momento, mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones -con o sin prima- cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias.

Asimismo, se autorizó al Consejo de Administración a (a) decidir si las nuevas acciones a emitir son ordinarias, privilegiadas, rescatables, sin voto o de cualquier otro tipo de las permitidas por la Ley, (b) fijar, en todo lo no previsto, los términos y condiciones de los aumentos de capital y las características de las acciones, (c) ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de ejercicio del derecho de suscripción preferente, (d) establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas, (e) dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital y número de acciones y (f) excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente.

La Junta General de accionistas autorizó igualmente al Consejo de Administración 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.

- (ii) Acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión del día 19 de enero de 2011:

El 19 de enero de 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad, en uso de la autorización concedida por la Junta General de accionistas de la Sociedad mencionada en el apartado (i) anterior, acordó aumentar el capital social de la Sociedad en la cantidad nominal de dieciséis millones dieciséis mil ochocientos setenta euros (16.016.870,00 €), mediante la emisión de 16.016.870 Nuevas Acciones ordinarias, de la misma clase y serie y con los mismos derechos que las actualmente en circulación, por su valor nominal de un euro (€) más una prima de emisión de cinco euros (€5,00) por acción, de lo que resulta un tipo de emisión de seis euros (€6,00), con derecho de suscripción preferente y con previsión expresa de suscripción incompleta.

Se hace constar la inexistencia de acuerdos sociales posteriores que supongan alguna modificación o restricción de los acuerdos anteriormente referidos.

Ni el aumento de capital ni la emisión de las Nuevas Acciones requieren ninguna autorización administrativa previa, estando únicamente sujetos al régimen general de aprobación y registro de esta Nota por la CNMV, según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo.

Una vez completada la ampliación de capital objeto de la presente Nota, asumiendo la suscripción completa de la misma, el Consejo habrá ampliado capital en el ejercicio de la facultada delegada por la Junta General, por un importe total de 105.201.715 euros, quedando por tanto por disponer hasta un máximo de 37.116.391,50 euros de los 142.318.106 euros de capital autorizado delegado la mencionada la Junta General.

4.7 Fecha prevista de emisión de los valores

Se prevé que la efectiva emisión de las Nuevas Acciones tenga lugar el día 28 de febrero de 2011 (fecha en la que se estima que la correspondiente escritura pública de aumento de capital se inscriba en el Registro Mercantil de Madrid), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8.

Las Nuevas Acciones se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro contable a cargo de IBERCLEAR. Dicha inscripción se realizará una vez declarado el cierre del aumento de capital, otorgada la escritura de ampliación de capital e inscrita la misma en el Registro Mercantil de Madrid. Efectuada la citada inscripción en el Registro Mercantil, se hará entrega de la escritura de aumento de capital a la CNMV, a IBERCLEAR y a la Bolsa de Madrid, como bolsa de cabecera.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR se practicarán por las entidades participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Nuevas Acciones objeto del aumento de capital.

4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de las acciones

Los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO no contienen restricción alguna a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social, por lo que las Nuevas Acciones serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente.

4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

No existe ninguna norma especial que regule las ofertas obligatorias de adquisición de las Nuevas Acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor

No ha sido formulada hasta la fecha ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de SACYR VALLEHERMOSO.

4.11 Fiscalidad de los valores

4.11.1 Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación de la presente Nota, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Nuevas Acciones.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explícita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas o las entidades en atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas.

Por tanto, se aconseja a los potenciales inversores, tanto españoles como extranjeros, que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los potenciales inversores habrán de estar atentos a los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

(1) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los valores

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Nuevas Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

(2) Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de los valores

(i) Accionistas residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los accionistas residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "IRnR") y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, que opten por tributar en calidad de

contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, "**IRPF**"), de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del TRLIRnR (tal y como aparece definido con posterioridad).

Se considerarán accionistas residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, "**CDI**") firmados por España, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "**TRLIS**") aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de 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 (en adelante, la "**Ley del IRPF**"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRnR durante el periodo en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 93 de la Ley del IRPF.

(a) Personas Físicas

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

De conformidad con el artículo 25 de la Ley del IRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Nuevas Acciones objeto de la ampliación de capital, y, en general, las participaciones en los beneficios de la Sociedad así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Nuevas Acciones se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose a los tipos

del 19 ó 21%, según el importe dicha base imponible del ahorro sea (i) igual o inferior a 6.000 euros o (ii) superior a dicha cuantía, y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la Ley del IRPF, estarán exentos en el IRPF con el límite de 1.500 euros anuales los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad (incluyendo la participación en beneficios de la Sociedad), así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculten para participar en los beneficios de una entidad (incluida la Sociedad). Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista o socio de cualquier entidad.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF, del 19% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros descrita anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la Ley del IRPF.

(a. 1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Nuevas Acciones, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

A efectos de determinar el valor de adquisición, cuando existan valores homogéneos se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Nuevas Acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, a los tipos del 19 ó 21%, según el importe dicha base imponible del ahorro sea (i) igual o inferior a 6.000 euros o (ii) superior a dicha cuantía, y ello con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las Nuevas Acciones no están sometidas a retención.

Finalmente, las pérdidas derivadas de las transmisiones de las Nuevas Acciones suscritas no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

(a. 1.3) Derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Nuevas Acciones no constituye renta sino que minora el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial quedando sujetas a tributación al tipo del 19 ó 21% según el importe dicha base imponible del ahorro sea (i) igual o inferior a 6.000 euros o (ii) superior a dicha cuantía.

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

La Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, ha modificado la Ley 19/1991, de 6 de Junio, del Impuesto sobre el Patrimonio, introduciendo una bonificación del 100% en la cuota de dicho impuesto y eliminando la obligación de declarar con efectos desde el 1 de enero de 2008.

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, el tipo impositivo

aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b.1) Dividendos

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "IS") o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de las Nuevas Acciones suscritas, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100%, entre otros casos, cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 19% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre las que cabe señalar la posible aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso, siempre que se haya cumplido de manera ininterrumpida el período de tenencia mínimo de un año, no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

(b.2) Rentas derivadas de la transmisión de los valores

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a éstas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

La renta derivada de la transmisión de las acciones no está sometida a retención.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción por doble imposición, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

(b.3) Derechos de suscripción preferente

En ausencia de una norma fiscal específica, los efectos derivados de las operaciones con derechos de suscripción preferente serán los que se deriven de la normativa contable en vigor aplicable en cada caso.

(ii) Accionistas no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los accionistas sujetos pasivos del IS, y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado en el apartado 4.11.1 (2).(i) anterior.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "**TRLIRnR**") aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los CDI celebrados entre terceros países y España.

(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

(a.1) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo general del 19% sobre el importe íntegro percibido.

No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios mencionados en el apartado 4.11.1(2)(i)(a.1.1) anterior obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRnR por su condición de accionista o socio de cualquier tipo de entidad.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 19%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarías o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 19% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarías. Las entidades depositarías que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaría, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la

que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención, o por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al 19%, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

Por otra parte, el procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRnR en los términos indicados previamente. En este caso, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 19%, pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRnR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la Ley del IRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR al tipo del 19%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

En este sentido estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- (ii) Las derivadas de la transmisión de las acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Nuevas Acciones minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial quedando sujetas a tributación al tipo del 19%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

(b) Impuesto sobre el Patrimonio

La Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, ha modificado la Ley 19/1991, de 6 de Junio, del Impuesto sobre el Patrimonio, introduciendo una bonificación del 100% en la cuota de dicho impuesto y eliminando la obligación de declarar con efectos desde el 1 de enero de 2008.

(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

4.11.2 Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

La Sociedad, en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones objeto de la presente ampliación de capital, asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

4.11.3 Información sobre el impuesto sobre la renta portugués sobre las Nuevas Acciones

La información que se facilita a continuación ofrece una descripción general, de acuerdo con la legislación portuguesa en vigor en la fecha de aprobación de la presente Nota, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Nuevas Acciones.

A los efectos del presente folleto informativo, el término “legislación portuguesa en vigor” se entenderá referido a las disposiciones pertinentes de la Ley del Impuesto del Timbre (IT), de la Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), de Ley del Impuesto sobre Sociedades (IS) y de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), vigentes en la fecha de la aprobación de esta Nota

La información ofrecida no pretende cubrir de forma exhaustiva todas las posibles consecuencias que derivan de las operaciones anteriormente mencionadas. Por el contrario, su alcance se limita al marco general aplicable y por tanto no abarca el caso de los accionistas sujetos a regímenes fiscales especiales, como los aplicables, por ejemplo, a las sociedades holding portuguesas (SGPS), a las entidades financieras, a los instrumentos de inversión colectiva (Organismos de Inversión colectiva), a las cooperativas, o a las sociedades “transparentes”, entre otros).

Así pues, se recomienda a los inversores potenciales que consulten a un abogado o a un asesor fiscal para recibir asesoramiento personalizado que atienda a todos los aspectos específicos de sus circunstancias concretas y de su situación fiscal. Los posibles inversores deberán estar atentos a las modificaciones o enmiendas que pudiera haber en un futuro de la legislación actualmente aplicable o de los criterios de interpretación.

(I) Imposición indirecta

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión a título oneroso de las Nuevas Acciones no se encuentran sujetas al IT ni al IVA.

(II) Imposición directa

(i) Impuestos portugueses de los accionistas personas físicas residentes

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1.) Dividendos

De conformidad con la ley portuguesa del IRPF, las personas físicas residentes en Portugal tributan por el total de sus ingresos, incluidos los dividendos distribuidos por sociedades no residentes. Así pues, los dividendos que perciban los accionistas residentes en Portugal tributarán, con carácter general, al tipo de gravamen final del 21,5% (si los paga un agente de pago cualificado de Portugal).

Subsidiariamente, el sujeto pasivo podrá optar por integrar todos los ingresos por dividendos con el resto de los ingresos por inversiones que perciba (no cabe la selección de unos sí y otros no) y tributar por

ellos dentro de la estructura de tipos de gravamen progresivos (actualmente, y desde el 1 de enero de 2011, el tipo de gravamen marginal máximo es del 46,5%). En caso de elegir esta opción, los sujetos pasivos tendrán derecho a una exención del 50% de los ingresos por dividendos.

Existe, además, la posibilidad de deducir las retenciones fiscales practicadas en España, dentro de ciertas limitaciones, a saber: (a) el importe de la deducción tiene como límite la retención a cuenta máxima que resulte de la aplicación del convenio para evitar la doble imposición celebrado entre España y Portugal (15%); (b) dicha deducción será equivalente bien al impuesto pagado en España, bien a la parte del IRPF, calculado antes de la deducción, que corresponda a la renta que podría gravarse en España, descontados los costes y pérdidas soportados directa o indirectamente para su obtención, si fuera inferior.

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

El saldo anual positivo de las ganancias y las pérdidas patrimoniales obtenidas por las personas físicas residentes en Portugal como consecuencia de la transmisión de las Nuevas Acciones, cuando el saldo sea superior a 500 euros, tributará al tipo de gravamen especial del 20%. No obstante, el sujeto pasivo podrá optar por integrar dicho saldo positivo en su base imponible y someter las ganancias a la estructura de tipos de gravamen progresivos (actualmente, y desde el 1 de enero de 2011, como ya se ha señalado, el tipo de gravamen marginal máximo es del 46,5%).

Las pérdidas resultantes de operaciones realizadas con entidades residentes en un territorio calificado como paraíso fiscal, en virtud de la Orden Ministerial 150/2004 de 13 de febrero no se tendrán en cuenta a la hora de calcular el mencionado saldo.

(a.1.3) Impuesto del Timbre (sobre Sucesiones y donaciones)

La transmisión a título lucrativo (donación, herencia o legado) de acciones de una sociedad española a personas físicas residentes en Portugal no se encuentra sujeta al IT.

(i) Impuestos portugueses de los accionistas entidades corporativas residentes

(a.1.) Dividendos

Los dividendos obtenidos por sujetos pasivos corporativos están sujetos en Portugal al Impuesto sobre Sociedades (*Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas*) (en lo sucesivo “**IRC**”). El IRC se aplica a entidades residentes y no residentes (que operan a través de un establecimiento permanente al que se puede atribuir dicha renta). El tipo de gravamen general del IRC es del 25%, el cual puede incrementarse hasta el 29% aproximadamente por sobretasas municipales existentes (hasta el 1,5% recaudado sobre beneficios imponibles) y sobretasas estatales (2,5% sobre el importe de los beneficios imponibles que superen los 2.000.000 de euros obtenidos por entidades residentes y establecimientos permanentes).

Sin embargo, la ley del IRC contempla una exención sobre los dividendos si la entidad que los percibe mantiene, durante un año, una participación directa de al menos un 10% en el capital social de la compañía que paga el dividendo.

La retención a cuenta sobre los dividendos se encuentra sujeta a límites en virtud del Convenio fiscal entre España y Portugal. Si la sociedad que percibe el dividendo mantiene al menos el 25% del capital social de la sociedad que lo distribuye, el tipo reducido será del 10%. En caso contrario, el tipo de retención a cuenta será como máximo del 15%. En Portugal, el sujeto pasivo del impuesto tendrá derecho a deducir esta retención a cuenta. El importe que puede deducir es el menor de los siguientes: (i) el impuesto pagado en España o (ii) el IRC debido sobre la base liquidable.

(a.2.) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de actos de disposición sobre las acciones se encuentran sujetas al IRC. A los efectos del IRC, la transmisión de las Nuevas Acciones es un acto de disposición y tributará al tipo de gravamen general del IRC del 25%, que podrá incrementarse hasta un 29% en función de las sobretasas municipales y estatales existentes.

En caso de reinversión de beneficios, el cálculo del impuesto se realizará sólo sobre el 50% de la ganancia patrimonial. No obstante, esta exención solo es aplicable si: (i) la reinversión se realiza en determinados valores o activos; (ii) las acciones enajenadas se han mantenido, durante un año, vía participación directa de al menos el 10% del capital social de la compañía pagadora; y (iii) la contraparte de la operación no es una entidad relacionada o residente en un paraíso fiscal.

Las pérdidas patrimoniales podrán compensarse con los beneficios imponibles de la entidad sujeto pasivo del impuesto por la mitad de su valor. Sin embargo, esta deducción del 50% no será aplicable en determinados casos de disposiciones intragrupo, adquisiciones/disposiciones desde paraísos fiscales o entidades exentas y transformación de la entidad que mantiene las acciones. La Ley de Presupuestos para 2011 introdujo un nuevo límite a la deducción por pérdidas patrimoniales derivadas de acciones vinculadas a repartos exentos, procedentes de la entidad enajenada, y percibidos en los 4 años anteriores.

Las ganancias y pérdidas patrimoniales de sociedades holding (SGPS) y sociedades de capital de riesgo (SCR) locales derivadas de actos de disposición de acciones, como gastos financieros soportados para la adquisición de las acciones, no se considerarán a efectos del impuesto, a condición de que la participación se haya mantenido por un periodo superior a un año. Sin embargo, las ganancias patrimoniales obtenidas por dichas entidades estarán sujetas al impuesto siempre y cuando: (i) la participación se haya adquirido de una parte vinculada en los 3 últimos años; (ii) la participación se haya adquirido hace menos de 3 años de una entidad residente en un paraíso fiscal; (iii) el vendedor tenga su origen en la transformación de una sociedad que se benefició de un tratamiento fiscal diferente respecto a las ganancias patrimoniales y que hayan transcurrido menos de 3 años desde la transformación.

De conformidad con el Convenio fiscal con España, las ganancias derivadas de la enajenación de acciones de una sociedad española deberán tributar, en general, únicamente en el estado en el que el vendedor tiene su residencia fiscal. Existen dos excepciones para las ganancias obtenidas de la enajenación de acciones de una sociedad cuyos activos se componen básicamente de bienes inmuebles en España y la enajenación de una participación importante en la sociedad española (es decir, si el vendedor mantuvo, directa o indirectamente, en algún momento del año anterior a la enajenación, al menos un 25% de las acciones de la sociedad).

(iii) Accionistas en Portugal no residentes

Los accionistas en Portugal no residentes solo tributan por las fuentes de ingresos y las ganancias patrimoniales obtenidas en Portugal. Dado que SACYR VALLEHERMOSO no tiene su sede oficial ni la dirección efectiva de su

negocio en Portugal, y dado que tampoco dispone de un establecimiento permanente en dicho país, al que pudiera atribuirse el pago de rentas, los dividendos o ganancias que pudieran obtenerse no tributan en Portugal.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de las Nuevas Acciones

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la emisión

El aumento de capital objeto de esta Nota no está sometido a condición alguna.

5.1.2 Importe total de la emisión

El importe nominal del aumento de capital acordado por el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO en su reunión celebrada el 19 de enero de 2011, en uso de la autorización concedida por la Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de junio de 2010 bajo el punto octavo de su orden del día, es de 16.016.870,00 euros, mediante la emisión de 16.016.870 acciones de un euro (€) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las ya existentes. Las Nuevas Acciones se emitirán por su valor nominal de un euro (€) más una prima de emisión de cinco euros (€5,00) por acción, de lo que resulta un tipo de emisión de seis euros (€6,00) por acción (el “**Precio de Suscripción**”), lo que resulta en un importe efectivo total de 96.101.220,00 euros.

Los acuerdos sociales en virtud de los cuales se ha acordado el aumento de capital prevén expresamente la suscripción incompleta por lo que, en caso de que el aumento de capital no sea suscrito íntegramente en el plazo establecido a tal efecto, el capital social de la Sociedad se aumentará en el importe de las suscripciones efectivamente realizadas, todo ello de conformidad con el artículo 311 de la Ley de Sociedades de Capital.

Al finalizar el plazo previsto para el aumento de capital, el Consejo de Administración de la Sociedad o las personas facultadas por este procederán a determinar el importe definitivo del mismo y se procederá, tan pronto como sea posible, a la remisión a la CNMV del correspondiente hecho relevante.

En caso de que la ampliación de capital resulte íntegramente suscrita, el capital social de SACYR VALLEHERMOSO pasará a ser de 410.169.086,00 euros, dividido en 410.169.086 acciones ordinarias de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas, constitutivas de una misma clase y serie y totalmente desembolsadas. Consecuentemente, en ese caso, las Nuevas Acciones representarán un 3,90% del capital social de SACYR VALLEHERMOSO tras la ampliación.

No obstante lo anterior, la Sociedad ha recibido por escrito compromisos irrevocables e incondicionales de suscripción de accionistas, tal y como se indica en el apartado 5.2.2 siguiente.

5.1.3 Plazo de suscripción del aumento de capital y descripción del proceso de solicitud

La Sociedad ha establecido un proceso de suscripción de las Nuevas Acciones a tres vueltas (respectivamente, el “**Periodo de Suscripción Preferente**”, el “**Periodo de Asignación de Acciones Adicionales**” y el “**Periodo de Asignación Discrecional**”), en la forma y con los plazos que se describen a continuación.

A) Proceso de suscripción

(1) Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)

(a) Asignación de los derechos de suscripción preferente

Tal y como se ha señalado en el apartado 4.6 anterior, el acuerdo de aumento de capital reconoce el derecho de suscripción preferente a los titulares de acciones de la Sociedad, de conformidad con lo previsto en el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital.

Tendrán derecho a la suscripción preferente de las Nuevas Acciones, en la proporción de dos (2) Nuevas Acciones por cada cuarenta y nueve (49) acciones antiguas, los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que a las 23:59 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio del aumento de capital (esto es, del día anterior al de inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de IBERCLEAR.

Se hace constar que la Sociedad cuenta con 1.738.901 acciones propias en autocartera. A los efectos de la determinación de la proporción de cambio aplicable para la atribución de derechos de suscripción preferente y a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 134, 136.1 y 2, 137, 138 y 148 de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones propias en autocartera no han sido tenidas en cuenta a la hora de calcular la proporción de dos (2) Nuevas Acciones por cada cuarenta y nueve (49) acciones antiguas en circulación de la Sociedad, acreciendo de esta manera los derechos correspondientes a la autocartera al resto de accionistas.

(b) Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital, en las mismas condiciones que las acciones de las que se derivan. En consecuencia, tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que no hubieran transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente (los “**Accionistas Legitimados**”), así como los terceros inversores que adquieran tales derechos en el mercado (los “**Inversores**”), en una proporción suficiente para suscribir Nuevas Acciones.

(c) Plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente

El Periodo de Suscripción Preferente para los Accionistas Legitimados y los Inversores se iniciará el día siguiente al de la publicación del aumento de capital en el BORME y tendrá una duración quince (15) días naturales. Está previsto que el Periodo de Suscripción Preferente comience el día 5 de febrero de 2011 y finalice el 19 de febrero de 2011. La negociación de los derechos de suscripción preferente comenzará el día 7 de febrero de 2011 y finalizará el 18 de febrero de 2011.

(d) Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente

Para ejercer los derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores deberán dirigirse a la entidad participante de IBERCLEAR en cuyo registro contable tengan inscritos los derechos de suscripción preferente (que en el caso de los Accionistas Legitimados será la entidad participante en la que tengan depositadas las acciones que les confieren tales derechos), indicando su voluntad de ejercitar su derecho de suscripción preferente.

Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, incondicional e irrevocable y conllevan la suscripción de las Nuevas Acciones a las cuales se refieren.

Los derechos de suscripción preferente no ejercitados se extinguirán automáticamente a la finalización del Período de Suscripción Preferente.

(e) Solicitud de acciones adicionales

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, al tiempo de ejercer sus derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores podrán solicitar la suscripción de Nuevas Acciones adicionales de la Sociedad (las “**Acciones Adicionales**”) para el supuesto de que al término del Periodo de Suscripción Preferente quedaran Nuevas Acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente (las “**Acciones Sobrantes**”) y, por tanto, no se hubiera cubierto el importe total del aumento de capital.

Para solicitar Acciones Adicionales, los Accionistas Legitimados y/o Inversores deberán haber ejercido la totalidad de los derechos de suscripción preferente que tuvieran depositados en ese momento en la entidad participante en IBERCLEAR ante la que tengan intención de solicitar Acciones Adicionales y ejerciten los referidos derechos. Las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales deberán formularse por un número de acciones determinado de Acciones Adicionales y no tendrán límite cuantitativo.

Las entidades participantes en IBERCLEAR serán responsables de verificar que los Accionistas Legitimados e Inversores que soliciten Acciones Adicionales hayan ejercido previamente la totalidad de los derechos de suscripción preferente que tengan depositados en ese momento con la entidad participante en cuestión.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

En ningún caso se adjudicarán a los Accionistas Legitimados o a los Inversores que soliciten Acciones Adicionales un número mayor de acciones de las que hubieran solicitado. La adjudicación quedará en todo caso condicionada a la existencia de Acciones Sobrantes tras el ejercicio de los derechos de suscripción preferente en el Periodo de Suscripción Preferente.

(f) Comunicaciones a la Entidad Agente

Está previsto que las entidades participantes en IBERCLEAR comuniquen a la Entidad Agente diariamente, y no más tarde de las 17:00 horas de Madrid, por correo electrónico o, en su defecto, por fax, durante el Período de Suscripción Preferente el número total de Nuevas Acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente, y el número total de Acciones Adicionales solicitadas, en términos acumulados desde el inicio del Período de Suscripción Preferente.

Las entidades participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las Nuevas Acciones finalmente suscritas en el Período de Suscripción Preferente y de las Acciones Adicionales efectivamente solicitadas, que deberán cumplir las especificaciones del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB, no más tarde de las 9:00 horas de Madrid del cuarto día hábil siguiente a la finalización del Período de Suscripción Preferente, es decir, según el calendario previsto, el 24 de febrero de 2011. A los efectos de lo previsto en esta Nota, se entenderá por día hábil aquellos que sean días hábiles bursátiles en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las entidades participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualquiera de los requisitos o instrucciones que para esas comunicaciones se exigen en esta Nota o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte la Sociedad y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo ante dicha entidad.

(2) Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

En el supuesto de que, finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, hubiera Acciones Sobrantes, se abrirá el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, con el fin de distribuir las Acciones Sobrantes entre los Accionistas Legitimados e Inversores que, conforme a lo previsto en el apartado anterior, hubieran solicitado Acciones Adicionales.

La asignación de Acciones Adicionales tendrá lugar no más tarde del cuarto día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente. Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 24 de febrero de 2011.

En esa fecha, la Entidad Agente procederá a determinar el número de Acciones Sobrantes y asignarlas a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales en tiempo y forma.

En el caso de que el número de Acciones Adicionales solicitadas fuera igual o inferior al número de Acciones Sobrantes, éstas se asignarán a los peticionarios hasta cubrir íntegramente sus solicitudes.

En el caso de que el número de Acciones Adicionales fuera superior al de Acciones Sobrantes, la Entidad Agente practicará un prorrateo conforme a las siguientes reglas:

1. Las Acciones Sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen de Acciones Adicionales solicitado por cada Accionista Legitimado o Inversor. A tal efecto, se dividirá el número de Acciones Sobrantes entre el número total de Acciones Adicionales solicitadas. En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará a la baja, de forma que resulte un número entero de acciones. Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional indicada se redondearán también por defecto hasta ocho cifras decimales (es decir, por ejemplo, 0,000076787% se igualará a 0,00007678%).
2. Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese Acciones Sobrantes no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud de Acciones Adicionales y, en caso de igualdad, por orden alfabético de los Accionistas Legitimados o Inversores que hubieran formulado dichas solicitudes, tomando la primera posición del campo “Nombres y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido, que figure en las transmisiones electrónicas (o, en su defecto, en los soportes magnéticos) remitidos por las entidades participantes, a partir de la letra A.

La Entidad Agente asignará las Acciones Sobrantes a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales y comunicará a las entidades participantes a través de las que se formularon las respectivas solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales, el número de Nuevas Acciones asignadas a los solicitantes, lo que tendrá lugar el día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales es decir, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011.

Las Acciones Sobrantes asignadas a los solicitantes de Acciones Adicionales se entenderán suscritas durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

En ningún caso se asignarán a los Accionistas Legitimados e Inversores más Nuevas Acciones de las que hubieran solicitado.

(3) Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

Si tras la Segunda Vuelta todavía quedasen Nuevas Acciones sin suscribir, la Sociedad las podrá asignar discrecionalmente. Dicha asignación se realizará entre

aquellas personas que revistan la condición de inversores cualificados en España (tal y como este término se define en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre) y fuera de España, de acuerdo con la normativa aplicable a cada país de manera que conforme a la normativa aplicable, la suscripción y el desembolso de las Nuevas Acciones no requieran registro o aprobación alguna, distinta de las expresamente previstas en esta Nota, que hubiesen presentado ante la Entidad Agente Solicitudes de Suscripción en el Periodo de Asignación Discrecional que comenzará a las 9:00 horas del quinto día hábil tras la finalización del Periodo de Suscripción Preferente y finalizará a las 11:00 de dicho día (es decir el 25 de febrero de 2011 según el calendario previsto). La Sociedad comunicará la asignación definitiva de dichas acciones a la Entidad Agente el día de la finalización del Periodo de Asignación Discrecional, es decir, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011. La Entidad Agente notificará a los inversores adjudicatarios el número de Nuevas Acciones que les ha sido asignado en el Periodo de Asignación Discrecional.

B) Cierre anticipado y suscripción incompleta

No obstante lo previsto en los apartados anteriores, la Sociedad podrá en cualquier momento dar por concluido el aumento de capital de forma anticipada una vez que haya concluido el Periodo de Suscripción Preferente o, en su caso, el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrito.

C) Calendario Orientativo

La Sociedad espera que el proceso descrito, tenga lugar conforme al siguiente calendario orientativo:

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Registro del folleto informativo del aumento de capital	3 de febrero de 2011
Publicación del anuncio del aumento de capital en el BORME y en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores	4 de febrero de 2011
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta) y de solicitud de acciones adicionales.	5 de febrero de 2011
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta).	19 de febrero de 2011
Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	24 de febrero de 2011
Prorratio, en su caso, de las Acciones Adicionales	24 de febrero de 2011
Inicio, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	25 de febrero de 2011
Finalización, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	25 de febrero de 2011

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Desembolso de las Nuevas Acciones	25 de febrero de 2011
Hecho relevante a CNMV (Resultado final suscripción)	25 de febrero de 2011
Otorgamiento de la escritura de aumento de capital	25 de febrero de 2011
Inscripción de la escritura de aumento de capital en el Registro Mercantil	28 de febrero de 2011
Asignación por IBERCLEAR de las referencias de registro de las Nuevas Acciones	28 de febrero de 2011
Admisión a negociación de las Nuevas Acciones	3 de marzo de 2011

La Sociedad ha establecido el anterior calendario atendiendo a las fechas más probables en que se espera que tenga lugar cada uno de los hitos en él descritos. No obstante, los plazos indicados en el anterior calendario podrían no cumplirse y las operaciones descritas podrían retrasarse en su ejecución. De ser así, la Sociedad lo comunicaría lo antes posible mediante el correspondiente hecho relevante a la CNMV.

5.1.4 Circunstancias en que puede revocarse o suspenderse el aumento de capital

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación del aumento de capital objeto de esta Nota al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la legislación aplicable o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

No obstante lo anterior, en caso de producirse entre la aprobación del folleto informativo y la finalización del periodo de suscripción preferente alguno de los supuestos previstos en el artículo 22 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, de desarrollo de la Ley del Mercado de Valores en materia de admisión a cotización de valores y ofertas públicas, la Sociedad deberá presentar para su aprobación por la CNMV, un suplemento al folleto informativo, tras cuya publicación, de conformidad con el artículo 40.f) del citado Real Decreto, se abrirá un periodo extraordinario de revocación de las órdenes de suscripción o solicitudes de suscripción formuladas durante el aumento de capital, por un plazo no inferior a dos días hábiles desde la publicación del citado suplemento.

5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

El derecho de suscripción preferente respecto de las Nuevas Acciones se ejercitará conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3 anterior. Como ya se ha indicado en dicho apartado, las solicitudes de ejercicio de suscripción preferente tienen el carácter de firme e irrevocable.

Únicamente están sujetas a prorrateo las Acciones Adicionales, en cuyo caso, éste se comunicará en el plazo indicado dentro del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

Como se indica con mayor detalle en el apartado 5.1.8(A), las entidades participantes pueden solicitar a los suscriptores una provisión de fondos no remunerada por el importe correspondiente al Precio de Suscripción de las Acciones Adicionales solicitadas. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada peticionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, la entidad participante estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, o el importe correspondiente al exceso de lo no adjudicado, conforme a los procedimientos que resulten de aplicación a esas entidades y dentro de los plazos indicados en el referido apartado 5.1.8(A).

5.1.6 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud

El número máximo de Nuevas Acciones que se emiten en virtud del aumento de capital es 16.016.870.

La cantidad de Nuevas Acciones que podrán suscribir los Accionistas Legitimados (excluida la autocartera) y/o los Inversores, en el ejercicio de su derecho de suscripción preferente será de dos (2) Nuevas Acciones por cada 49 derechos de suscripción preferente, correspondiendo un (1) derecho de suscripción preferente por cada acción existente de la Sociedad.

Los suscriptores de Nuevas Acciones que hubiesen hecho la correspondiente solicitud de Acciones Adicionales podrán suscribir Acciones Adicionales en los términos indicados en los apartados 5.1.3(A)(1) y 5.1.3(A)(2) anteriores. El número máximo de Acciones Adicionales que pueden llegar a suscribir esos accionistas e inversores dependerá de las Acciones Adicionales que hubiesen solicitado suscribir, del número de Acciones Sobrantes y de las reglas de asignación de Acciones Sobrantes descritas en el apartado 5.1.3(A)(2) anterior.

5.1.7 Indicación del plazo en el que puede retirarse una solicitud

Las solicitudes de ejercicio de suscripción preferente tienen el carácter de firme e irrevocable, por lo tanto no podrán ser retiradas.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes relativas a la solicitud de Acciones de Asignación Discrecional serán igualmente firmes, incondicionales e irrevocables.

5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para su entrega

A) Desembolso

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción, comprensivo de su importe nominal y de la prima de emisión, se realizará en la forma que se indica a continuación:

(1) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción suscrita en la Primera Vuelta se hará efectivo en el momento de presentar la solicitud de suscripción y a través de las entidades participantes por medio de las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción y así se deberá acreditar en ese momento.

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción de Nuevas Acciones abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que IBERCLEAR pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (esto es, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011). La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en la propia Entidad Agente a tales efectos, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas.

Si alguna de las Entidades Participantes que hubieran comunicado a la Entidad Agente el ejercicio de derechos de suscripción preferente conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3(A)(1) anterior no efectúa en su totalidad el desembolso de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones a nombre de la referida Entidad Participante, que estará obligada a abonar los importes correspondientes a tales Nuevas Acciones, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las Entidades Participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a la suscripción de acciones en el Periodo de Suscripción Preferente dentro del plazo establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones desembolsadas a nombre de la referida Entidad Participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

(2) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Acción Nueva suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011), a través de las entidades participantes ante las que se hubieran cursado las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales.

Sin perjuicio de lo anterior, las entidades participantes podrán solicitar a los suscriptores una provisión de fondos por el importe correspondiente al Precio de Suscripción de las Acciones Adicionales solicitadas en el momento de su solicitud, conforme a lo estipulado en el apartado 5.1.5 anterior. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada peticionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, la entidad participante estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, o el importe correspondiente al exceso de lo no adjudicado, conforme al procedimiento que resulte de aplicación a esas entidades participantes. Si por causas imputables a la Entidad Participante se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dicha Entidad Participante deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente (actualmente, el 4%) que se devengarán desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

Durante el primer día hábil siguiente a la finalización del Período de Asignación de Acciones Adicionales, las entidades participantes comunicarán a los Accionistas Legitimados e Inversores las Nuevas Acciones adicionales que les hayan sido definitivamente adjudicadas. En el supuesto de que se hubiere realizado provisión de fondos, la entidad participante aplicará la provisión. En caso de que no se haya realizado la provisión de fondos, el Accionista Legitimado o Inversor deberá abonar el importe de la suscripción no más tarde del 25 de febrero de 2011.

Las entidades participantes ante las que se hayan cursado solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que IBERCLEAR pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011), con fecha valor del mismo día. La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

Si alguna de las entidades participantes que hubieran comunicado a la Entidad Agente la solicitud de Acciones Adicionales conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3(A)(1)(f) anterior no efectúa en su totalidad el desembolso de dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones a nombre de la referida entidad participante, que estará obligada a abonar los importes correspondientes a tales Nuevas Acciones, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales presentadas en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las entidades participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a las Acciones Adicionales dentro del plazo

establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos en el apartado 5.1.3(A)(1)(f) anterior, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones desembolsadas a nombre de la referida entidad participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de la Sociedad, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales presentadas en plazo ante dicha entidad.

(3) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción asignada en el Periodo de Asignación Discrecional deberá realizarse por los inversores adjudicatarios de las mismas no más tarde del 25 de febrero de 2011 en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

B) Entrega de las Nuevas Acciones

Una vez desembolsado íntegramente el importe de las acciones suscritas en la forma prevista en esta Nota, la Sociedad declarará cerrado y suscrito el aumento de capital, procediéndose a otorgar la correspondiente escritura de aumento de capital ante notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

Efectuada dicha inscripción (que se espera tenga lugar el 28 de febrero de 2011), se hará entrega de la correspondiente escritura de aumento de capital, debidamente inscrita, a la CNMV, a IBERCLEAR y a la Bolsa de Madrid como bolsa de cabecera. Asimismo, la Sociedad se compromete a solicitar la admisión a cotización de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y en el Mercado Continuo. IBERCLEAR asignará a suscriptores, a través de sus respectivas entidades participantes, las correspondientes referencias de registro relativas a las Nuevas Acciones suscritas.

La Entidad Agente comunicará a IBERCLEAR, a través de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, la información relativa a los peticionarios adjudicatarios, de forma que se les asignen las referencias de registro correspondientes de acuerdo con la información recibida de las entidades participantes.

En condiciones normales, y en caso de que se siga el calendario previsto, la entrega de la escritura de aumento de capital y la ejecución del mismo tendría lugar el 28 de febrero de 2011. En tal caso, la admisión a negociación de las Nuevas Acciones suscritas tendría lugar el 3 de marzo de 2011, produciéndose el pago de las Nuevas Acciones por parte de los adjudicatarios finales:

- (a) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente, en el mismo momento de su suscripción;
- (b) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, el día hábil siguiente al de la finalización del Periodo de

Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 25 de febrero de 2011); y

- (c) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional, no más tarde del 25 de febrero de 2011.

No obstante, se hace constar que los plazos indicados en este apartado podrían no cumplirse y, consecuentemente, retrasar la ejecución de las operaciones descritas.

Cada uno de los suscriptores de las Nuevas Acciones tendrá derecho a obtener de la entidad participante ante la que haya tramitado la suscripción de Nuevas Acciones, una copia firmada del boletín de suscripción con el contenido requerido por el artículo 309 de la Ley de Sociedades de Capital, en el plazo máximo de una semana desde que curse la solicitud de suscripción. Dichos boletines de suscripción no serán negociables y tendrán vigencia hasta que se asignen las referencias de registro a las Nuevas Acciones, sin perjuicio de su validez a efectos probatorios en caso de eventuales reclamaciones o incidencias.

Las Nuevas Acciones se inscribirán en el registro central a cargo de IBERCLEAR una vez inscrito el aumento de capital en el Registro Mercantil.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR se practicarán por las entidades participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Nuevas Acciones.

Los titulares de las Nuevas Acciones tendrán derecho a obtener de las entidades participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las entidades participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquél en que se hayan solicitado por los suscriptores.

5.1.9 Descripción de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta

La Sociedad comunicará al mercado mediante hecho relevante:

- (a) el segundo día hábil siguiente al inicio del periodo de suscripción preferente, indicación del cumplimiento de los compromisos incondicionales e irrevocables de suscripción por parte de accionistas de la Sociedad indicados en el apartado 5.2.2 siguiente; y

- (b) tras el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, el número de acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente y, en caso de que se abra el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, el número de Acciones Adicionales solicitadas, el coeficiente de prorrateo empleado, en su caso, y el número de Acciones Adicionales adjudicadas, si se ha aplicado prorrateo y si se abre el Periodo de Asignación Discrecional; y

(c) tras el Periodo de Asignación Discrecional, en caso de que se abra, el resultado del aumento de capital, detallando el número de Nuevas Acciones suscritas en cada uno de los periodos.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital. Por lo tanto, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), sin que sea posible anticipar la valoración que el mercado hará de los mismos. Los derechos de suscripción preferente de un aumento de capital de SACYR VALLEHERMOSO pueden negociarse en la Euronext Lisbon entre el cuarto día hábil del periodo establecido para el ejercicio de los mismos en España y el cuarto día hábil anterior al final del periodo de ejercicio de los mismos en Portugal, sin perjuicio de la posibilidad de negociarlos fuera del mercado regulado. Así, los derechos de suscripción preferente relativos a la ampliación de capital objeto de esta Nota solo podrán negociarse en Portugal en la Euronext Lisbon entre el 10 de febrero de 2011 y el 11 de febrero de 2011, sin perjuicio de la posibilidad de negociarlos fuera del mercado. El apartado 11 de la presente Nota describe el procedimiento aplicable a la ampliación de capital en Portugal.

Los derechos de suscripción no ejercidos se extinguirán automáticamente a la finalización de Periodo de Suscripción Preferente.

El valor teórico de cada derecho de suscripción preferente se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente, de conformidad con la siguiente fórmula:

$$\text{VTD} = \frac{(\text{PC}-\text{PS}) * \text{NNA}}{\text{NAP} + \text{NNA}}$$

Donde:

VTD: Valor teórico del derecho.

PC: Precio de cotización de cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente.

PS: Precio de Suscripción: seis euros (6,00€) por cada Nueva Acción.

NAP: Número de acciones previo al aumento de capital, sin incluir autocartera, (trescientos noventa y dos millones cuatrocientas trece mil trescientas quince (392.413.315)).

NNA: Número de Nuevas Acciones: dieciséis millones dieciséis mil ochocientas setenta (16.016.870).

Atendiendo al precio de cotización de la acción de la Sociedad a 31 de enero de 2011, es decir, 6,947 euros por acción (último valor disponible con anterioridad a la fecha de aprobación y registro de esta Nota), el valor teórico de cada derecho de suscripción preferente sería 0,037 euros.

En todo caso, como se ha indicado, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociables, sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a esos derechos.

5.2 Plan de colocación y asignación

5.2.1 Categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores

El aumento de capital va dirigido a los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que aparezcan legitimados en los registros contables de IBERCLEAR y sus entidades participantes al término del día anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente, y a cualquier inversor que adquiera los correspondientes derechos de suscripción preferente. Asimismo en el caso de que tras la finalización del Periodo de Suscripción Preferente y el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales quedasen acciones sin suscribir, las Nueva Acciones podrán ser suscritas por inversores cualificados en España (tal y como este término se define en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre) y fuera de España, de acuerdo con la normativa aplicable a cada país de manera que conforme a la normativa aplicable, la suscripción y el desembolso de las Nuevas Acciones no requieran registro o aprobación alguna, distinta de las expresamente previstas en esta Nota.

5.2.2 Accionistas principales o miembros del órgano de administración, de gestión o supervisión del emisor que se han propuesto suscribir la oferta

Los siguientes accionistas de la Sociedad se han comprometido expresa, firme e irrevocablemente frente a la Sociedad a suscribir y desembolsar, directa o indirectamente a través de sociedades controladas, en primera o segunda vuelta, un total de 13.650.824 Nuevas Acciones por un importe efectivo de 81.904.944,00 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Accionista	Nº de Nuevas Acciones	Importe efectivo total	% sobre el capital tras la ampliación*
Beta Asociados, S.L. ¹	6.674.962	40.049.772,00€	5,50%
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. ²	6.975.862	41.855.172,00€	5,47%
TOTAL	13.650.824	81.904.944,00 €	10,97%

* Asumiendo que se suscribe en su totalidad la ampliación de capital.

¹ Controlada por José del Pilar Moreno Carretero

² Controlada por Grupo Empresarial Fuertes, S.L., sociedad que, según la información con la que cuenta la Sociedad, no tienen ningún socio de control.

5.2.3 Información previa sobre la adjudicación

El presente apartado no resulta de aplicación.

Respecto de las condiciones para el cierre de la emisión así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la emisión, ver apartado 5.1.3 anterior.

5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

Ver apartado 5.1.3 anterior.

La admisión a negociación de las Nuevas Acciones se llevará a cabo de acuerdo con lo previsto en el apartado 6.1 siguiente de la presente Nota.

5.2.5 Sobre-asignación y “green-shoe”

No procede

5.3 Precios

5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores

El tipo de emisión de las Nuevas Acciones es de seis euros (6,00 €) por acción, correspondiendo la cantidad de un euro (€1,00) al valor nominal de la acción y el resto, esto es, la cantidad de cinco euros (5,00 €), a la prima de emisión.

La emisión de las Nuevas Acciones se hará libre de gastos y comisiones para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a hacer desembolso alguno por dichos conceptos. No obstante, las entidades participantes en IBERCLEAR o los restantes intermediarios relevantes podrán establecer, de acuerdo con la normativa aplicable, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables, de acuerdo con los respectivos folletos de tarifas registrados en la CNMV y en el Banco de España.

Asimismo, las entidades participantes a través de las cuales se realice la suscripción podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de tramitación de órdenes de suscripción de valores y compra y venta de derechos de suscripción preferente.

5.3.2 Proceso de revelación del precio de oferta

El tipo de emisión de las Nuevas Acciones fue fijado por el Consejo de Administración de la Sociedad en seis euros (6,00 €) por acción.

5.3.3 Supresión o limitación del derecho de adquisición preferente

No procede mención alguna por haberse reconocido el derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad en relación con las Nuevas Acciones objeto del aumento de capital.

5.3.4 Supuestos de disparidad entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión o altos directivos o personas afiliadas de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año o que tengan el derecho a adquirir

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad o de los órganos de gestión o de supervisión o altos directivos de la Sociedad o personas vinculadas que, en su caso, suscriban Nuevas Acciones lo harán al Precio de Suscripción.

5.4 Colocación y suscripción

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador de la oferta global

No Procede

5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de los agentes de depósito en cada país

SACYR VALLEHERMOSO ha designado como entidad agente del aumento de capital y emisión de las Nuevas Acciones a Santander Investment, S.A., con domicilio en Av. De Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, 28660 Boadilla del Monte (Madrid) y C.I.F. A08161507, de tal forma que los Accionistas Legitimados y los Inversores depositarán, a través de la entidad participante correspondiente, sus desembolsos en una cuenta de la referida entidad agente y recibirán a través de la misma las acciones que les correspondan en SACYR VALLEHERMOSO.

5.4.3 Nombre y dirección de las entidades aseguradoras y detalles de las entidades colocadoras

Véase el apartado 5.2.2 anterior.

5.4.4 Acuerdo de suscripción

Ver apartado 5.4.3 anterior.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Indicación de si las acciones ofertadas serán objeto de una solicitud de admisión a cotización

SACYR VALLEHERMOSO solicitará la admisión a cotización oficial de las Nuevas Acciones de la Sociedad que se emitan en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su inclusión en el SIBE, así como en Euronext Lisbon.

La Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de junio de 2010 bajo el punto octavo de su orden del día, adoptó entre otros y respecto a emisión de nuevas acciones, el acuerdo de solicitar, cuando proceda, la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las acciones que se emitan por la Sociedad en virtud de esta delegación, facultando al Consejo de Administración 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.

Asimismo, la referida Junta General de accionistas acordó facultar al Consejo de Administración de la Sociedad para que solicitase la admisión a negociación de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su contratación a través del SIBE y en Euronext Lisbon.

Al amparo de dicha autorización, el Consejo de Administración, en su reunión del día 19 de enero de 2011 acordó solicitar la admisión a cotización de la totalidad de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y su contratación a través del Sistema de interconexión Bursátil (Mercado Continuo), así como en Euronext Lisbon.

Una vez inscrita la escritura del aumento de capital en el Registro Mercantil de Madrid, presentada copia autorizada o testimonio notarial de la citada escritura en IBERCLEAR e inscritas las Nuevas Acciones por parte de IBERCLEAR y de las entidades participantes en el mismo, se tramitará la admisión a cotización de las Nuevas Acciones en las citadas Bolsas de Valores.

SACYR VALLEHERMOSO se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que se produzca la admisión a cotización de la totalidad de las Nuevas Acciones que sean emitidas tan pronto como sea posible y, en todo caso, dentro del plazo de diez días hábiles desde la fecha de otorgamiento de la escritura pública de ampliación de capital.

En caso de que la admisión a cotización no se hubiera producido dentro del mencionado plazo, SACYR VALLEHERMOSO se compromete a dar publicidad de forma inmediata de los motivos en los Boletines Oficiales de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en uno de los diarios de mayor circulación de Madrid, así como a comunicar dicha circunstancia a la CNMV sin perjuicio de la posible responsabilidad en la que pueda incurrir la Sociedad.

Se hace constar que SACYR VALLEHERMOSO conoce y se compromete a cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de cotización de los valores en los citados mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

6.2 Mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según el conocimiento del emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse y admitirse a cotización

Las acciones de SACYR VALLEHERMOSO están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el SIBE, así como en Euronext Lisbon.

6.3 Suscripciones o colocaciones privadas de valores de la misma clase o creación de valores de otras clases para colocación pública o privada

No aplicable.

6.4 Entidades de liquidez

No existen entidades con compromisos firmes de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda.

6.5 Estabilización

No aplicable.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

No aplicable en cuanto que las acciones objeto de la presente Nota son acciones de nueva emisión de SACYR VALLEHERMOSO cuya suscripción se ofrece por la propia Sociedad.

Según el conocimiento de la Sociedad no existen acuerdos de bloqueo sobre las acciones de la Sociedad.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos estimados del aumento de capital son los que se indican a continuación, con carácter meramente indicativo, dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración de la presente Nota:

Concepto	Euros
Gastos legales (Notaría y Registro)	10.000
Bolsas	17.176,87
Tasas CNMV verificación Folleto	2.242,36
Tasas CNMV verificación admisión a cotización	1.760,21
IBERCLEAR	2.883,04
TOTAL	34.062,48

Tales gastos representan aproximadamente un 0,04% del importe efectivo (nominal más prima de emisión) de la emisión.

9. DILUCIÓN

9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta

Tal y como se ha indicado en la presente Nota, los accionistas de la Sociedad tienen derecho de suscripción preferente de las Nuevas Acciones que se emiten. Por tanto, en caso de los accionistas ejerzan su derecho de suscripción preferente, no habrá dilución de su participación en el capital social de la Sociedad.

9.2 En el caso de una oferta de suscripción de los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta

En el caso de que ninguno de los actuales accionistas de la Sociedad suscribiera Nuevas Acciones en el porcentaje que les corresponde por derecho de suscripción preferente, y asumiendo que las Nuevas Acciones fueran íntegramente suscritas por terceros y que se emita el número máximo de Nuevas Acciones anteriormente referido, la participación de los actuales accionistas de la Sociedad representaría un 96,10% del número total de acciones de la Sociedad resultante del aumento de capital, lo que implicaría una dilución del 3,90% del capital social anterior al aumento de capital.

No obstante lo anterior, se hace constar que, de acuerdo con lo que se indica en el apartado 5.2.2 anterior, los accionistas Beta Asociados, S.L. (Controlada por José del Pilar Moreno Carretero) y Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (controlado por Grupo Empresarial Fuertes, S.L.) se han comprometido a formular una orden de suscripción por un total de 6.674.962 y 6.975.862 Nuevas Acciones, respectivamente, el primer día del periodo de suscripción preferente, en el marco del aumento de capital.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1 Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

J&A Garrigues, S.L.P. y Garrigues Portugal, S.L.P., han prestado servicios de asesoramiento legal a la Sociedad.

10.2 Indicación de otra información de esta nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores

Ernst & Young, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n (Torre Picasso), Madrid, con N.I.F. número B-78970506, inscrita en el R.O.A.C. con el número S0530, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 19.073, Folio 156, Sección 8, Hoja 23.123 ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 y ha emitido sus informes sin salvedades.

10.3 Informe de experto independiente

No aplicable.

10.4 Información procedente de tercero

No aplicable.

11. ASPECTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA DE PORTUGAL

11.1 Información relativa a las Nuevas Acciones

Teniendo en cuenta que las acciones de SACYR VALLEHERMOSO cotizan en Euronext Lisbon, el mercado regulado gestionado por *Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.* (Euronext”), dichas acciones están registradas en una

“cuenta especial de emisión” (abierta por Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. (“BESI”), actuando como intermediario financiero de interconexión en los términos del contrato celebrado con SACYR VALLEHERMOSO) en la *Central de Valores Mobiliários* (“CVM”), gestionada por *Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.* (“Interbolsa”) con domicilio en Porto, Avenida da Boavista, 3433 4100-130 Porto, Portugal.

Dicha cuenta responde a la necesidad de garantizar la existencia permanente de una correspondencia exacta, bajo la legislación portuguesa, entre las acciones de SACYR VALLEHERMOSO registradas en dicha “cuenta especial de emisión” y las acciones bloqueadas en SACYR VALLEHERMOSO, a efectos de su negociación en Portugal.

La ley portuguesa establece una serie de procedimientos para la transmisión de acciones de SACYR VALLEHERMOSO desde o hacia Portugal, en particular a efectos de su negociación en Euronext Lisbon.

De conformidad con lo anterior, a efectos de la negociación en Portugal de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO en circulación en España, se deberán adoptar los siguientes procedimientos:

- (i) El titular de las acciones deberá contactar con su depositario en España, dándole las instrucciones adecuadas para la transferencia de las acciones pertinentes a la cuenta de BESI con Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., Sucursal en España a efectos de su negociación en Portugal. Asimismo, el depositario en España deberá informar a Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., Sucursal en España de la identidad del intermediario financiero miembro del sistema centralizado de valores portugués (es decir, de CVM) en cuya cuenta las acciones de que se trate deberán ser acreditadas a efectos de su negociación en Euronext Lisbon.
- (ii) Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., Sucursal en España deberá bloquear las acciones e informar de ello a BESI y al intermediario financiero miembro del sistema centralizado de valores portugués en cuya cuenta las acciones pertinentes deberán ser acreditadas. BESI deberá transmitir dicha información a Interbolsa para que se permita el registro de las acciones en la “cuenta especial de emisión” que BESI haya abierto con la CVM, a efectos de su negociación en Euronext Lisbon.
- (iii) Interbolsa acreditará las acciones en la cuenta del intermediario financiero miembro de la CVM quien podrá, a partir de ese momento, ordenar la venta de las acciones.

A efectos de la negociación en España de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO en circulación en Portugal, se deberán adoptar los siguientes procedimientos:

- (i) El titular de las acciones en circulación en Portugal deberá contactar con su depositario en Portugal, dándole las instrucciones adecuadas para la transferencia de las acciones, con efectos inmediatos, a la cuenta predeterminada que haya abierto BESI con la CVM, informando previamente a BESI de dicha

transferencia e indicando al depositario en España al cual pretende que las acciones sean transferidas y las demás instrucciones de transferencia.

- (ii) BESI informará a Interbolsa del número de acciones que deberán ser adeudadas.
- (iii) Después de confirmar que Interbolsa ha adeudado la cantidad de acciones referida de su cuenta predeterminada, BESI informará a Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., Sucursal en España sobre el número de acciones que dejarán de estar bloqueadas en la cuenta de BESI a efectos de su negociación en Portugal y los datos del depositario en España al que deberán ser transferidas las acciones.

11.2 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

BESI actuará como agente de pagos en relación con el ejercicio de los derechos económicos correspondientes a las Nuevas Acciones, en los términos del contrato celebrado con SACYR VALLEHERMOSO.

No obstante, la CVM participará, en el ámbito de sus funciones, en todos los procedimientos relativos al ejercicio de derechos, en particular con relación al pago de los dividendos.

(A) Derechos de dividendos

- Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Los dividendos se pagarán en Portugal tres días hábiles después de la fecha de pago en España, de modo que sea posible la liquidación de todas las transacciones realizadas en Euronext Lisbon hasta el último día hábil antes de la fecha de pago en España, que será el último día en que las acciones se negociarán con derecho a recibir dividendos en Euronext Lisbon.

Desde la fecha de pago en España (inclusive) y en los dos días hábiles siguientes, las acciones se negociarán en Euronext Lisbon sin derecho a recibir los dividendos. Durante ese período no será posible transferir acciones a/desde Portugal.

(B) Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

La negociación de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO y de los derechos de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones estará sujeta a los siguientes procedimientos en Portugal:

- Los derechos serán separados de las acciones tres días hábiles después del inicio del período de ejercicio/asignación en España, de modo que sea posible la liquidación de todas las transacciones realizadas en Euronext Lisbon hasta el último día hábil anterior al primer día de ejercicio/asignación en España, que será el último día en que las acciones se negociarán con derechos en Euronext Lisbon.

- En el primer día hábil del período de ejercicio en España y en los dos días hábiles siguientes (inclusive), las acciones se negociarán en Euronext Lisbon sin derecho de suscripción. No obstante, los derechos no serán aún negociados durante ese período.

- Los derechos serán admitidos a negociación en Euronext Lisbon en el tercer día hábil después del primer día hábil del período de ejercicio/asignación en España.

- La negociación de derechos de suscripción preferente en el mercado de valores con motivo de la emisión de nuevas acciones finaliza el cuarto día hábil anterior al final del período de ejercicio pertinente. Es decir, que los derechos de suscripción preferente de la ampliación de capital objeto de esta nota solo se negociarán en Portugal, en la Euronext Lisbon, durante dos días hábiles.

11.3 Autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos

La admisión a cotización de las Nuevas Acciones en Euronext Lisbon está sujeta a la aprobación de Euronext, según lo establecido en el Código de Valores Mobiliarios portugués (*Código dos Valores Mobiliários*) y en su normativa de desarrollo, en particular, en las reglas del mercado aprobadas por Euronext.

La decisión de admisión a cotización, emitida por Euronext Lisbon, no implica una garantía respecto del contenido de la información, la situación económica y financiera del emisor, su viabilidad y la calidad de los valores cotizados, en los términos del artículo 234, número 2, del *Código dos Valores Mobiliários*.

11.4 Términos y condiciones de la ampliación de capital

Se ruega consultar el apartado 5 de la Nota para obtener más información sobre los términos y condiciones de la ampliación de capital que no estén expresamente contemplados en este apartado.

11.4.1 Período de suscripción para la ampliación de capital y descripción del proceso

SACYR VALLEHERMOSO ha definido un proceso para suscribir las Nuevas Acciones en tres fases (“Período de Suscripción Preferente”, el “Período de Asignación de Acciones Adicionales” y “Periodo de Asignación Discrecional”) de la manera y en los períodos que se indican a continuación:

A) Proceso de suscripción

(1) Período de Suscripción Preferente

(a) *Asignación de los derechos de suscripción preferente*

Con arreglo a lo establecido en el apartado 4.5 anterior, el acuerdo de ampliación de capital reconoce el derecho de suscripción preferente a los titulares de acciones de la Sociedad, de conformidad con lo previsto en el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital

Los derechos de suscripción preferente relativos a las Nuevas Acciones se concederán en Portugal a los Accionistas de SACYR VALLEHERMOSO que tengan en el estatuto de accionistas según conste en los registros contables que mantenga Interbolsa a las 23.59 horas (hora de Lisboa) el tercer día hábil posterior al inicio del Período de Suscripción Preferente en España. Está previsto que la asignación de derechos de suscripción preferente tenga lugar en el proceso a un día de Interbolsa, el 9 de febrero de 2011.

Las acciones de SACYR VALLEHERMOSO que se transfieran en Euronext Lisbon hasta el 4 de febrero de 2011, inclusive, otorgarán el derecho de participar en la ampliación de capital.

(b) *Transmisibilidad de los derechos.*

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital y, serán negociables en Euronext Lisbon conforme a lo dispuesto en el apartado 11.4.3 de esta Nota. Los Accionistas Legitimados que no hayan transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente podrán ejercitar dichos derechos durante el Período de Suscripción Preferente. Durante este período, otros Inversores, aparte de los Accionistas Legitimados, también podrán adquirir en el mercado derechos de suscripción preferente que sean suficientes, y en la proporción necesaria, para suscribir las Nuevas Acciones correspondientes.

(c) *Ejercicio de los derechos.*

En Portugal, el Período de Suscripción Preferente tendrá una duración de ocho (8) días naturales, y comenzará el tercer día hábil posterior al primer día hábil del Período de suscripción preferente en España. Está previsto que el Período de Suscripción Preferente en Portugal comience el 10 de febrero de 2011 y finalice el 17 de febrero de 2011.

(d) *Procedimiento de ejercicio.*

Para ejercitar los derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y/o los Inversores que hayan adquirido los derechos de suscripción preferente para las Nuevas Acciones y que, por tanto, sean titulares de las mismas, deben contactar con el intermediario financiero en cuyo registro contable tengan inscritos los derechos de suscripción preferente (que, en el caso de los Accionistas Legitimados, será la Entidad Participante en la que tengan depositadas las acciones que les confieren tales derechos), indicando su voluntad de ejercitar sus derechos de suscripción preferente.

Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio de los derechos de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional, y conllevan la suscripción de las Acciones Nuevas a las cuales se refieren.

Los derechos de suscripción preferente no ejercitados se extinguirán automáticamente a la finalización del Período de Suscripción Preferente.

(e) *Solicitud de Acciones Adicionales*

Durante el Período de Suscripción Preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores podrán solicitar al tiempo de ejercitar sus derechos de suscripción preferente, adicionalmente y con carácter incondicional e irrevocable, la suscripción de Acciones Adicionales para el supuesto de que al término del Período de Suscripción Preferente quedarán Acciones Sobrantes y, por tanto, no se hubiera cubierto el importe total de la presente ampliación de capital.

Para solicitar Acciones Adicionales, los Accionistas Legitimados y/o los Inversores deberán haber ejercitado la totalidad de los derechos de suscripción preferente depositados en el intermediario financiero ante el que se ejerciten los referidos derechos. Las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales deberán formularse por un número de acciones determinado y no habrá límites en cuanto al número de Acciones Adicionales que podrá solicitar un Accionista Legitimado o un Inversor.

A estos efectos, los intermediarios financieros serán responsables de verificar que los Accionistas Legitimados y los Inversores que soliciten Acciones Adicionales hayan ejercitado la totalidad de los derechos de suscripción preferente de los que los intermediarios financieros tuvieran conocimiento que les correspondieran.

Las órdenes que se cursen referidas a una solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional aun cuando no puedan atenderse en su totalidad.

En ningún caso se adjudicarán a los Accionistas Legitimados o a los Inversores más acciones de las que hubieran solicitado. La adjudicación de Acciones Adicionales queda sujeta a la existencia de acciones sobrantes tras el ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

(f) *Comunicaciones de los intermediarios financieros a Interbolsa y a BESI*

Las órdenes de suscripción deberán ser transmitidas por los intermediarios financieros portugueses a Interbolsa, de conformidad con el sistema habitual de procesamiento de órdenes de suscripción en ampliaciones de capital con derecho de suscripción preferente y no más tarde de las 19.00 horas de Lisboa (20.00 horas de Madrid) del último día del Período de Suscripción Preferente (es decir, el 17 de febrero de 2011).

Asimismo, los intermediarios financieros portugueses comunicarán a BESI diariamente, durante el Período de Suscripción Preferente, el número total de Nuevas Acciones suscritas en el ejercicio del derecho de suscripción preferente desde el comienzo del referido período.

(2) Período de Asignación de Acciones Adicionales

En el supuesto de que finalizado el Período de Suscripción Preferente hubiera Acciones Sobrantes, se abrirá un proceso de asignación de Acciones Adicionales en el que se distribuirán Acciones Sobrantes entre los Accionistas Legitimados y los Inversores que hubiesen solicitado la suscripción de Acciones Adicionales.

Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 24 de febrero de 2011. En esa fecha, la Entidad Agente procederá a determinar el número de Acciones

Sobrantes y a asignarlas a aquellos Accionistas Legitimados o Inversores que hayan solicitado la adjudicación de Acciones Adicionales de acuerdo con lo establecido en el párrafo (2) del apartado 5.1.3 anterior. Si el número de Acciones Adicionales solicitadas fuera superior a las Acciones Sobrantes, la Entidad Agente practicará un prorrateo conforme a las reglas establecidas en el apartado 5.1.3 anterior.

Las Acciones Sobrantes asignadas a los solicitantes de Acciones Adicionales se entenderán suscritas durante el Período de Asignación de Acciones Adicionales.

(3) Período de Asignación Discrecional

Véase el párrafo (3) del apartado 5.1.3 anterior.

B) Calendario previsto para la ampliación de capital

Se incluye a continuación un calendario estimativo de la ampliación de capital, cuyo proceso se ha descrito anteriormente con mayor detalle.

Calendario previsto para la ampliación de capital en Portugal

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Aprobación y registro de la Nota sobre las Acciones por la CNMV	3 de febrero de 2011
Publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil en España	4 de febrero de 2011
Publicación de un anuncio sobre la ampliación de capital en Portugal y sobre el folleto informativo en la página Web de la CMVM	Hasta 4 de febrero de 2011
Último día en que las acciones de SACYR VALLEHERMOSO se negociarán con derechos de suscripción preferente en Euronext Lisbon	4 de febrero de 2011
Inicio del período de la negociación de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO en Euronext Lisbon sin derecho de suscripción	7 de febrero de 2011
Inicio del Período de Suscripción Preferente en Portugal	10 de febrero de 2011
Inicio de la negociación de los Derechos de Suscripción Preferente en Euronext Lisbon	10 de febrero de 2011
Finalización de la negociación de los Derechos de Suscripción Preferente en Euronext Lisbon	11 de febrero de 2011
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente y del período para solicitar Acciones Adicionales	17 de febrero de 2011
Período de Asignación de Acciones Adicionales	24 de febrero de 2011
Prorrateo, en su caso, de las Acciones Adicionales	24 de febrero de 2011

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Desembolso de las Acciones Nuevas suscritas en Portugal en el Período de Suscripción Preferente	25 de febrero de 2011
Desembolso de las acciones suscritas en el Período de Asignación de Acciones Adicionales en Portugal	25 de febrero de 2011
Otorgamiento de la escritura pública	25 de febrero de 2011
Inscripción de la ampliación de capital en el Registro Mercantil	28 de febrero de 2011
Asignación por Iberclear de las referencias de registro correspondientes a las Nuevas Acciones suscritas	28 de febrero de 2011
Asignación por Interbolsa de las referencias de registro correspondientes a las Nuevas Acciones suscritas	28 de febrero de 2011
Inicio de la cotización de las Nuevas Acciones en Euronext Lisbon	3 de marzo de 2011

Se hace constar que los plazos anteriormente indicados podrían no cumplirse y, consecuentemente, que podría retrasarse la ejecución de las operaciones descritas, lo cual, de ocurrir, será comunicado por SACYR VALLEHERMOSO mediante hecho relevante.

11.4.2 Método y plazos para el pago de los valores y para su entrega

(A) Desembolso

(1) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción suscrita en el Periodo de Suscripción Preferente se hará efectivo en el momento de presentar la solicitud de suscripción y a través de las entidades financieras por medio de las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción.

La liquidación financiera de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente se realizará el 25 de febrero de 2011.

(2) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Acción Nueva suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará en el momento de presentar la solicitud de suscripción y a través de las entidades financieras ante las que se hubieran cursado las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales.

La liquidación financiera de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el 25 de febrero de 2011.

(B) Entrega de las acciones

Una vez efectuada la inscripción de la ampliación de capital en el Registro Mercantil, las Nuevas Acciones se inscribirán en el registro central de Iberclear. El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear, BESI informará a Interbolsa para que practique las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Nuevas Acciones.

11.4.3 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital. La negociación en bolsa de los derechos de suscripción preferente con ocasión de la emisión de acciones nuevas finaliza el cuarto día hábil anterior al final del periodo aplicable para su ejercicio en Portugal. Así, los derechos de suscripción relativos a este aumento de capital podrán negociarse en la Euronext Lisbon entre el 10 de febrero de 2011 y el 11 de febrero de 2011, sin perjuicio de la posibilidad de negociarlos fuera del mercado regulado. Los derechos de suscripción no ejercidos se extinguirán automáticamente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

11.5 Precios

SACYR VALLEHERMOSO no repercutirá ningún gasto a los suscriptores de Nuevas Acciones. Los inversores que acudan a la ampliación de capital no soportarán ningún gasto asociado a la inscripción por primera vez de las Nuevas Acciones en los registros contables a cargo de Interbolsa. No obstante, las entidades responsables de mantener las cuentas en nombre de los tenedores de acciones de SACYR VALLEHERMOSO podrán, de conformidad con las leyes aplicables, repercutir aquellas comisiones de gestión y gastos que tengan por conveniente, a su entera discreción, y que se deriven del mantenimiento contable de los valores. Además, las entidades por medio de las cuales se haya cursado la solicitud de suscripción podrán, de acuerdo con la legislación aplicable, establecer las comisiones y repercutir los gastos que libremente determinen en relación con la tramitación de las órdenes de suscripción de valores y la compraventa de los derechos de suscripción.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de las especificidades que puedan ser de aplicación en otras jurisdicciones con arreglo a sus respectivos ordenamientos jurídicos.

11.6 Nombre y domicilio de cualquier agente de pagos o agente despostarlo en Portugal

Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., con domicilio social en Rua Alexandre Herculano, 38 – Edifício Quartzó 1269-161 Lisboa - Portugal y Código de Identificación Fiscal 501385932, actúa como Entidad Agente en Portugal.

11.7 Acuerdos de admisión a cotización y negociación

SACYR VALLEHERMOSO cree que, no mediando circunstancias imprevistas, las Nuevas Acciones serán admitidas a cotización oficial en la Euronext Lisbon no más tarde que el día siguiente a la fecha en la que está previsto que las Nuevas Acciones empiecen a

cotizar en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, tal como se especifica en el apartado 6.1 anterior.

11.8 Representante de relaciones con el mercado

El representante de SACYR VALLEHERMOSO para las relaciones con el mercado en Portugal es:

Nombre: Carmen Guijarro Castillo
Dirección: Paseo de la Castellana, 82-85 Madrid
Teléfono: 902 19 63 60
Correo electrónico: accionistas@gruposyv.com

12. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DEL EMISOR REGISTRADO EN LA CNMV EL 7 DE DICIEMBRE DE 2010

Desde el 7 de diciembre de 2010, fecha de inscripción del Documento de Registro del Emisor en la CNMV, hasta la fecha la presente Nota no se han producido otros hechos que afecten de manera significativa a los estados financieros individuales o consolidados de SACYR VALLEHERMOSO, salvo los comunicados como hecho relevante a CNMV.

En Madrid, a 2 de febrero de 2011

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
P.p.

D. Vicente Benedito Francés