



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

Sede: Paseo de la Castellana, 83-85  
Capital Social: € 266.153.343  
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Madrid sob a referência  
Tomo 1.884, Secção M-33.841  
Pessoa Colectiva nº A-28.013.811

**ADMISSÃO NO MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS DA  
EURONEXT LISBON DE 266.153.343 ACÇÕES ORDINÁRIAS,  
ESCRITURAIS, AO PORTADOR, DE VALOR NOMINAL DE 1 EURO  
CADA, REPRESENTATIVAS DA TOTALIDADE DO CAPITAL SOCIAL  
EMITIDO DA SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**

OPERAÇÃO ORGANIZADA PELO

**Espírito Santo**  **Investment**

**Setembro de 2004**

## DEFINIÇÕES

Salvo estipulação em contrário, ou se diferente interpretação resultar do respectivo contexto, os termos utilizados no presente Prospecto têm o seguinte significado:

- “Acções” designa as Acções representativas do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**;
- “ADT” – designa acordo para evitar a dupla tributação;
- “BES Investimento” designa o Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. que desempenha as funções de Intermediário Financeiro de Interligação;
- “CIRC” - Código do IRC;
- “CIRS” - Código do IRS;
- “CMVM” – designa a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários;
- “CNMV” – designa a Comisión Nacional del Mercado de Valores;
- “Cód. VM” designa o Código dos Valores Mobiliários aprovado pelo Decreto-lei nº 486/99, de 13 de Novembro;
- “CSC” - Código das Sociedades Comerciais;
- “CVM” designa a Central de Valores Mobiliários gerida pela Interbolsa;
- “ES Investment (Espanha)” designa o Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. que desempenha as funções de Entidade Depositária Estrangeira (EDE);
- “Euronext Lisbon” designa a Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A – Entidade gestora do Mercado de Cotações Oficiais onde serão admitidas as Acções;
- “EBF” designa o Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo Decreto-Lei nº 215/89, de 1 de Julho, com a redacção em vigor na presente data;
- “Grupo SyV” – designa a **SACYR VALLEHERMOSO** e as empresas por si controladas e consolidadas;
- IBERCLEAR – designa a Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.;
- “IRS” designa o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares;
- “IRC” designa o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas;
- “**SACYR VALLEHERMOSO**”, “**SyV**”, “**Emitente**”, ou “**Sociedade**” designam a **SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**;
- “SIBE” designa o Sistema de Interconexión Bursátil Español.

## ÍNDICE

I. NOTA COMPLEMENTAR.....	5
I.1. Número de Acções objecto de admissão em Portugal.....	5
I.2. Inscrição das Acções na Central de Valores Mobiliários.....	5
I.3. Direito de Assi stência e voto nas Assembleias Gerais da SyV.....	7
I.4. Regime fiscal.....	7
I.4.1. Dividendos.....	8
I.4.2. Mais-valias.....	8
I.5. Serviço Financeiro.....	9
I.6. Organização e Liderança.....	9
I.7. Intermediário Financeiro de Interligação.....	10
I.8. Representante para as Relações com o Mercado.....	10
I.9. Divulgação de factos relevantes entretanto ocorridos.....	10
I.10. Relatório e Contas relativos ao 1º semestre de 2004.....	10
I.11. Sítio da Emitente na Internet.....	10
I.12. Disponibilização de Outras Infomações aos Investidores.....	10
II. PARTES TRADUZIDAS DOS PROSPECTOS EM ESPANHOL (CASTELHANO).....	11
II.1. Identificação da Emitente.....	12
II.2. Constituição e objecto social da Emitente.....	12
II.2.1. Data e forma de constituição da Emitente. Dados da sua inscrição no Registo Comercial. Momento do início das suas actividades e duração da Emitente.....	12
II.2.2. Forma jurídica e legislação especial que lhe seja aplicável. Sujeição das actividades da SACYR VALLEHERMOSO a regulação específica.....	14
II.3. Composição e regras de designação dos órgãos sociais da Sacyr Vallehemoso.....	15
II.3.1. O Regulamento interno do Conselho de Administração.....	15
II.3.2. Identificação e funções do Conselho de Administração e quadros dirigentes da Emitente.....	15
II.3.3. Funcionamento do Conselho de Administração.....	18
II.3.4. Comissões e específicas existentes na Emitente.....	19
II.3.5. Directores e outras pessoas que assumem a gestão da SACYR VALLEHERMOSO ao nível mais elevado.....	24
II.4. Relações da Emitente com os órgãos sociais.....	26
II.4.1. Interesses dos membros dos órgãos sociais da Emitente.....	26
II.4.2. Participação de membros do Conselho de Administração ou quadros directivos da Emitente em operações não habituais ou relevantes da Emitente no decorrer do exercício de 2003 e parte do exercício do corrente ano (até 14 de Julho de 2004).....	28
II.4.3. Operações não habituais e/ou relevantes da Emitente com accionistas com representação no Conselho de Administração no decorrer do exercício de 2003 e parte do exercício no corrente ano (até 14 de Julho de 2004).....	28
II.4.4. Montante global dos adiantamentos, créditos e garantias dadas pela Emitente aos membros do Conselho de Administração.....	29
II.4.5. Principais actividades desempenhadas pelos membros do Conselho de Administração fora do Grupo SyV, quando estas actividades são significativas relativamente à SACYR VALLEHERMOSO.....	29
II.5. Informação relativa ao capital social da Emitente.....	32
II.5.1. Aumentos de Capital realizados nos últimos 3 anos.....	32
II.5.2. Existência de empréstimos de obrigações convertíveis, trocáveis ou com “warrants”.....	33
II.5.3. Capital autorizado da Emitente.....	33
II.5.4. Condições a que os estatutos sociais submetem as modificações do capital social.....	37
II.6. Política de dividendos.....	38
II.7. Participações no capital da Emitente e controlo sobre a Emitente.....	39
II.7.1. Pessoas físicas ou jurídicas que, directa ou indirectamente, possam exercer um controlo sobre a SACYR VALLEHERMOSO.....	39
II.7.2. Restrições estatutárias à aquisição de participações importantes por terceiros na	

Emitente.....	39
II.7.3. Participações Significativas no capital social da SACYR VALLEHERMOSO a que se refere o REAL DECRETO 377/1991, de 15 de Março, com indicação dos seus titulares.....	39
II.8.Acções Próprias.....	41
II.8.1. Número e Valor Nominal do total das Acções adquiridas e mantidas em carteira pela própria Emitente ou por interposta(s) pessoa(s).....	41
II.9.Perspectivas Futuras.....	44
II.9.1. Perspectivas de negócios do Grupo Sacyr Vallehermoso.....	44
II.9.2.Política de distribuição de Resultados e Dividendos.....	47
II.9.3.Estrutura financeira e endividamento.....	48
II.9.4.Política de amortizações.....	49
II.9.5.Política de investimentos.....	49
II.10.Caracterização dos valores mobiliários objecto de admissão à negociação.....	51
II.10.1. Regime legal aplicável às Acções.....	51
II.10.2. Características dos valores.....	51
II.10.3. Direitos e obrigações dos titulares das Acções da SACYR VALLEHERMOSO.....	51
II.11. Regime fiscal espanhol para não residentes dos valores mobiliários a admitir à negociação.....	54
II.11.1. Imposto sobre o Rendimento de não Residentes.....	54
II.11.2. Imposto sobre o Património.....	56
II.11.3. Imposto sobre Sucessões e Doações.....	56
II.12. Identificação dos mercados onde as Acções da Sacyr Vallehermoso são negociadas.....	57
II.12.1. Número de Acções admitidas à cotação.....	57
II.12.2. Dados da cotação da SACYR VALLEHERMOSO.....	57
II.12.3. Informação sobre Acções que não estejam admitidas à cotação oficial.....	58
III. NOTA COMPARATIVA NOS TERMOS DO ART.64º DO REGULAMENTO DA CMVM Nº10/2000.....	59
III.1. Comunicação de Participações Qualificadas.....	59
III.1.1. Direito português.....	59
III.1.2. Direito Espanhol.....	60
III.2. Transacções sobre Acções Próprias.....	61
III.2.1. Direito Português.....	61
III.2.2. Direito Espanhol.....	62
III.3. Obrigatoriedade de ofertas públicas de aquisição ou outros meios alternativos de protecção dos accionistas minoritários.....	62
III.3.1. Lei Portuguesa.....	62
III.3.2. Lei Espanhola.....	63
III.4. Possibilidade de exercício dos direito de voto por correspondência ou por meios telemáticos.....	63
III.4.1. Lei Portuguesa.....	64
III.4.2. Lei Espanhola.....	64
III.5. Critérios contabilísticos utilizados na preparação de informação económica e financeira.....	64
Anexo I. PROSPECTOS DA SACYR VALLEHERMOSO EM ESPANHOL (CASTELHANO).....	67
1. Folheto Informativo Completo de Ampliación de Capital de 13.850.948 euros datado de 14 de Julho de 2004.....	67
2. Folheto Informativo Reducido de Ampliación de Capital de 6.491.544 euros, datado de 24 de Agosto de 2004.....	68
Anexo II. Relatório e Contas do 1º semestre da SACYR VALLEHERMOSO EM ESPANHOL (CASTELHANO).....	69

## **I. NOTA COMPLEMENTAR**

### **I.1. Número de Acções objecto de admissão em Portugal**

A presente Nota Complementar destina-se à admissão à negociação na Euronext Lisbon da totalidade das Acções representativas do capital social actual da **SACYR VALLEHERMOSO**, S.A., (“**SyV**” ou “**Sacyr Vallehermoso**”), ou seja, de 266.153.343 Acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 1 Euro cada.

A **SACYR VALLEHERMOSO** realizou um aumento de capital social por incorporação de reservas no montante de 6.491.544 Euros, mediante escritura pública outorgada no dia 14 de Setembro de 2004. Após o referido aumento de capital, o capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** passou a ser de 266.153.343 Euros, representado por 266.153.343 Acções ordinárias da mesma classe e série e de valor nominal de 1 Euro cada uma, integralmente subscritas e realizadas. As 6.491.544 novas Acções serão admitidas à negociação nas bolsas espanholas previsivelmente até 1 de Outubro de 2004.

### **I.2. Inscrição das Acções na Central de Valores Mobiliários**

As Acções objecto de admissão à negociação encontram-se inscritas na Central de Valores Mobiliários tendo-lhes sido atribuído o código da Central KSV AE.

O Banco Espírito Santo de Investimento (“BES Investimento”), na qualidade de Intermediário Financeiro de Interligação” celebrou um contrato com o Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V., (“ES Investment (Espanha)”), por forma a que se possa assegurar que, nos termos da legislação e regulamentação portuguesas, se verifique sempre uma exacta correspondência entre as Acções que se encontrem registadas em “conta de emissão especial” em nome do BES Investimento junto da CVM e as que se encontram bloqueadas na ES Investment (Espanha), para efeitos de circulação em Portugal.

A legislação portuguesa estabelece um conjunto de procedimentos para efeitos de “entrada” e “saída” de Acções de circulação em Portugal, nomeadamente para efeitos de negociação na Euronext Lisbon.

Assim, o início da circulação em Portugal de Acções, exige que sejam adoptados os seguintes procedimentos:

1. o titular das Acções deve contactar o seu Intermediário Financeiro custodiante em Espanha no sentido de proceder à transferência das suas Acções para a conta aberta em nome do Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. junto da Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. para efeitos de registo das Acções que se encontram em circulação em Portugal; simultaneamente o Intermediário Financeiro custodiante em Espanha deverá informar a Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. de qual o intermediário financeiro integrante do sistema português de registo e controlo de valores mobiliários, a quem as Acções deverão ser creditadas para efeitos da sua negociação na Euronext Lisbon;
2. o Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. deverá proceder ao bloqueio das Acções a circular em Portugal (entidade de controlo dos valores mobiliários no presente caso) e transmitir essa informação ao BES Investimento; o Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. deverá igualmente informar o BES Investimento de qual é o intermediário financeiro integrante do sistema português de valores mobiliários em cuja conta junto da CVM as Acções deverão ser creditadas;
3. o Banco Espírito Santo de Investimento deve transmitir essa informação à Interbolsa para efeitos de registo das Acções numa “conta de emissão especial” aberta em nome do BES Investimento junto da CVM;
4. a Interbolsa credita a conta do intermediário financeiro integrante do sistema português

de valores mobiliários indicado pelo BES Investimento, podendo este a partir desse momento dar ordens de venda das Acções.

A partir do momento em que o Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. tenha depositadas e bloqueadas as Acções, os passos posteriores supra descritos traduzem-se em comunicações que podem ser efectuadas em muito pouco tempo.

Para realizar o movimento inverso, isto é, transaccionar em Espanha Acções que se encontram em circulação em Portugal, deverão ser adoptados os seguintes procedimentos:

1. o titular das Acções em circulação em Portugal deve contactar o seu Intermediário Financeiro custodiante em Portugal no sentido deste proceder à transferência com efeitos imediatos das suas Acções para a conta *default* do BES Investimento junto da INTERBOLSA, informando previamente o BES Investimento de que irá proceder a essa transferência e indicando qual o Intermediário Financeiro aderente da IBERCLEAR e demais instruções de transferências para onde pretende que os títulos sejam transferidos;
2. o BES Investimento informará a Interbolsa da quantidade de Acções a ser diminuída;
3. Após verificar que a INTERBOLSA diminuiu a sua conta *default* pelo número de Acções referida, o BES Investimento comunica ao Espírito Santo Investment, S.A.U., S.V. a quantidade de Acções que deixa de estar bloqueada para efeitos de circulação em Portugal e qual o Intermediário Financeiro Espanhol para onde deverão ser transferidas as Acções desbloqueadas.

Relativamente ao exercício de direitos de conteúdo patrimonial foram definidos os seguintes procedimentos para as Acções da **SyV** em circulação em Portugal:

#### ***Pagamento de dividendos***

- O anúncio do pagamento de dividendos será divulgado na mesma data em Portugal e em Espanha, com uma antecedência mínima de cinco dias úteis relativamente à data de pagamento de dividendos.
- O pagamento de dividendos inerentes às Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** em Portugal ocorrerá três dias úteis após a data de pagamento em Espanha, permitindo assim a liquidação de todas as transacções efectuadas na Euronext Lisbon até ao dia útil anterior ao dia de pagamento do dividendo em Espanha, data até à qual as Acções têm direito ao dividendo.
- Desde o dia de pagamento do dividendo em Espanha (inclusivé) as Acções serão negociadas em bolsa sem direito ao dividendo. No dia de pagamento do dividendo em Espanha e nos dois dias úteis seguintes não poderão ocorrer movimentos de entrada e saída de valores em/de Portugal nem movimentos em contas na Central de Valores Mobiliários (Interbolsa).

#### ***Aumentos de Capital por incorporação de reservas ou por subscrição com exercício de direito de preferência***

As datas de negociação em bolsa das Acções e dos direitos destacados, bem como os respectivos prazos de negociação, obedecerão aos seguintes procedimentos:

- O destaque dos direitos (de incorporação ou de subscrição preferencial), ocorrerá três dias úteis após a data de início do seu exercício em Espanha, permitindo assim a liquidação de todos os negócios efectuados em bolsa até ao dia útil anterior ao primeiro dia de exercício.
- No primeiro dia de exercício em Espanha e nos dois dias úteis seguintes não poderão ocorrer movimentos de entrada e saída de valores em/de Portugal nem movimentos em contas na Central de Valores Mobiliários (Interbolsa).
- No primeiro dia de exercício em Espanha, e nos dois dias úteis seguintes, as Acções serão negociadas em bolsa já sem direitos, mas não serão ainda negociados autonomamente os respectivos direitos.

- Os direitos serão admitidos à negociação em bolsa no quarto dia útil do período que for fixado para Espanha, quer se trate de direitos de incorporação ou de direitos de subscrição preferencial e com menos 3 dias úteis no final no caso de se tratarem de direitos de incorporação e com menos 4 dias úteis no caso de se tratarem de direitos de subscrição preferencial.
- No final do período de negociação em bolsa dos direitos de incorporação, são necessários 3 dias úteis para liquidar as operações. Relativamente aos direitos de subscrição preferencial esta situação não ocorre, já que o Regulamento II da Euronext Lisbon dispõe que a negociação em bolsa de direitos termina no quarto dia útil anterior (inclusivé) ao termo do prazo para o seu exercício.
- Se o aumento de capital for por incorporação de reservas, os direitos serão exercidos, de acordo com o rácio de atribuição que vier a ser definido; se o aumento de capital for por subscrição com exercício de direito de preferência, os direitos extinguir-se-ão caso o investidor não dê instruções para o seu exercício.

O exercício dos direitos de incorporação e de subscrição preferencial não será efectuado pela Interbolsa, sendo o respectivo processo efectuado mediante liquidação particular através do Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. (BES Investimento), intermediário financeiro de interligação da **SACYR VALLEHERMOSO**. A Interbolsa procederá à eliminação dos direitos existentes e prestará ao BES Investimento todas as informações necessárias sobre esses direitos, nomeadamente a posição final de direitos no final do período de negociação dos mesmos em Portugal. O BES Investimento promoverá, junto da Interbolsa, a informação do resultado do aumento de capital, por cada intermediário financeiro.

### **I.3. Direito de Assistência e voto nas Assembleias Gerais da SyV**

Os accionistas portugueses da **SyV** terão o direito de assistir e votar nas Assembleias Gerais da **SACYR VALLEHERMOSO**, nas mesmas condições que os restantes titulares que detenham acções da **Emitente**, de acordo com o regime legal aplicável e nos termos dos Estatutos da **SyV**.

Para esse efeito, os accionistas portugueses poderão depositar as suas acções da **SyV** em qualquer instituição financeira associada da IBERCLEAR (incluindo aquelas entidades portuguesas que gozem dessa condição), assim como em qualquer outro intermediário financeiro que, com o objectivo de permitir a emissão dos correspondentes certificados para participação nas Assembleias Gerais em nome do accionista português, mantenha acordos de relacionamento com uma entidade associada da IBERCLEAR.

### **I.4. Regime fiscal**

Estando em causa a obtenção por residentes em Portugal de rendimentos de Acções emitidas por sociedade residente em Espanha, o respectivo regime fiscal resulta da competente legislação interna dos referidos 2 países, bem como do disposto na Convenção entre a República Portuguesa e o Reino da Espanha para Evitar a Dupla Tributação e reprimir a Evasão Fiscal em Matéria de Impostos sobre o Rendimento (adiante designada abreviadamente por ADT), assinada em 26 de Outubro de 1993 e tendo entrado em vigor em 28 de Junho de 1995.

Apresenta-se de seguida o regime geral da tributação dos dividendos auferidos por residentes em Portugal que sejam titulares de Acções emitidas pela **SyV**. Adverte-se que não se procede a uma análise detalhada de todo o regime fiscal aplicável à aquisição, detenção e alienação de Acções, não se enunciando, nomeadamente, os regimes excepcionais ou específicos previstos pela legislação fiscal aplicável. Neste âmbito, o sumário ora apresentado não poderá ser considerado um aconselhamento jurídico ou fiscal.

## ***I.4.1. Dividendos***

### **I.4.1.1. Tributação em Portugal:**

#### ***Pessoas Singulares***

Os dividendos são englobados para efeitos de IRS, sendo por isso tributados à taxa aplicável a cada contribuinte, a qual tem o valor máximo de 40%.

As entidades pagadoras dos dividendos em Portugal devem proceder à retenção na fonte de 15% do valor dos dividendos, a qual tem a natureza de pagamento por conta.

#### ***Pessoas Colectivas***

Os dividendos são englobados para efeitos de IRC, cuja taxa, para a generalidade dos sujeitos passivos deste imposto, é de 25%. Ao IRC acresce uma derrama que a generalidade dos municípios fixaram no valor máximo legal de 10% sobre a colecta de IRC.

De acordo com o art.º 46, n.º 1 alínea c), aplicável por força do disposto no n.º 5 do mesmo artigo do Código de IRC, os dividendos distribuídos a accionistas detentores de uma participação substancial (detenção mínima de 10% ou, alternativamente, uma participação cujo valor de aquisição ascenda a, pelo menos, Euro 20.000.000) e induídos na sua base tributável beneficiam de uma dedução integral, para efeitos de determinação do lucro tributável, desde que a mesma não esteja abrangida pelo regime de transparência fiscal e detenha a participação por período não inferior a 1 ano (ou, se detida há menos tempo, desde que seja mantida durante o tempo necessário para completar esse período). Esta dedução é igualmente aplicável a SGPS e SCR, independentemente da percentagem e valor de aquisição da participação.

### **I.4.1.2. Tributação em Espanha:**

De acordo com o art. 10º do ADT, os dividendos auferidos por residentes em Portugal, distribuídos por sociedades com sede em Espanha, podem ser tributados neste, a uma taxa não superior a 15%.

De acordo com o direito fiscal espanhol, os dividendos distribuídos por sociedades espanholas a não residentes, são tributados em Espanha à taxa de 15%, procedendo a sociedade que distribui os dividendos à retenção na fonte desse mesmo montante.

Nos termos do art. 23º do ADT, Portugal deduzirá do imposto sobre o rendimento uma importância igual à do imposto pago em Espanha (a importância deduzida não poderá contudo exceder a fracção do imposto sobre o rendimento, calculado antes da dedução, correspondente aos rendimentos que podem ser tributados em Espanha). Quer isto dizer que o residente em Portugal pode deduzir, para efeitos do seu imposto sobre o rendimento, o imposto que pagou em Espanha, com um limite fácil de compreender – dessa dedução não pode resultar o pagamento em Portugal de um imposto sobre o rendimento menor do que aquele que pagaria se não tivesse auferido os dividendos provenientes de sociedade espanhola.

## ***I.4.2. Mais-valias***

### **I.4.2.1. Tributação em Portugal**

As mais-valias são incluídas no rendimento tributável da entidade beneficiária. Genericamente, o ganho apurado consiste na diferença positiva entre o valor de realização e o valor de aquisição das Acções. Em determinadas situações, o valor de aquisição pode ser ajustado por um coeficiente de desvalorização monetária, que reflecta o impacto da inflação.



## **Pessoas Singulares**

As mais-valias decorrentes da alienação de Acções que hajam sido detidas por mais de 12 meses não estão sujeitas a tributação. Se o período de detenção for inferior a 12 meses, o saldo positivo entre mais-valias e menos-valias encontra-se sujeito a tributação a uma taxa especial de 10%, sem prejuízo do seu englobamento por opção do sujeito passivo residente em território português.

## **Pessoas Colectivas**

As mais-valias auferidas por pessoas colectivas residentes na alienação de Acções são, genericamente, incluídas na determinação do lucro tributável da sociedade e, conseqüentemente, sujeitas a tributação à taxa máxima de 27,5% (correspondente a IRC e Derrama). A aplicação do regime de reinvestimento permite, em determinadas circunstâncias, que apenas 50% do valor das mais-valias seja tributável no exercício da alienação. Os 50% remanescentes serão excluídos de tributação, desde que o valor de realização seja reinvestido, dentro de um prazo definido, na aquisição de activos elegíveis. Em caso de reinvestimento parcial, é concedida uma exclusão parcial de tributação da mais-valia realizada.

As Sociedades Gestoras de Participações Sociais (SGPS) e as Sociedades de Capital de Risco (SCR) beneficiam de uma isenção integral relativamente a mais-valias decorrentes da alienação de participações que hajam sido detidas por período não inferior a 1 ano. No entanto, esta isenção não se aplica nas mais-valias resultantes da alienação de participações que hajam sido adquiridas a entidades relacionadas, a entidades não residentes com domicílio, sede ou direcção efectiva em território sujeito a regime fiscal claramente mais favorável constante da lista aprovada pelo Ministro das Finanças e a entidades sujeitas ao regime especial de tributação, quando o período de detenção da participação seja inferior a 3 anos.

### **I.4.2.2. Tributação em Espanha**

O art. 13º do ADT consagra a regra da não tributação pelo Estado de origem das mais-valias obtidas com Acções detidas por residente no outro Estado. Pelo que, por regra, não são tributadas em Espanha as mais-valias obtidas por residentes em Portugal com a alienação de Acções representativas do capital de sociedades com sede em Espanha (a não ser que o alienante, por si só ou conjuntamente com pessoas associadas, tenha detido, em qualquer momento durante o período de 12 meses anterior à alienação, 25% ou mais do capital da sociedade pagadora dos dividendos).

## **I.5. Serviço Financeiro**

Os rendimentos das Acções que os respectivos titulares tenham registadas em contas de valores mobiliários junto de intermediários financeiros integrantes do Sistema português de negociação e liquidação, serão pagos através da Central de Valores Mobiliários tal como consta do ponto I.2. da Presente Nota Complementar.

O serviço financeiro das Acções, nomeadamente no que respeita ao pagamento de dividendos, será assegurado pelo BES Investimento, o qual assumiu a função de “agente pagador” em contrato celebrado com a **SyV**.

## **I.6. Organização e Liderança**

O intermediário financeiro responsável pelo processo de admissão à negociação da **SyV** é o Banco Espírito Santo de Investimento, S.A..

## **I.7. Intermediário Financeiro de Interligação**

O intermediário financeiro de interligação, com as funções descritas no art.68º do Regulamento da CMVM nº 10/2000, é o Banco Espírito Santo de Investimento, S.A..

## **I.8. Representante para as Relações com o Mercado**

Nos termos e para os efeitos do n.º 4 do artigo 205º do Código dos Valores Mobiliários, a **SyV** designou para seu representante, directamente responsável para as relações com o Mercado de Valores Mobiliários, a Da. Carmen Guijarro Castillo, sendo o seu endereço profissional o seguinte:

Morada: Paseo de la Castellana, nº 83, 28046 Madrid

Telefone: 00 34 91 545 50 00

Fax: 00 34 91 545 54 28

E-mail: [accionistas@gruposyv.com](mailto:accionistas@gruposyv.com)

## **I.9. Divulgação de factos relevantes entretanto ocorridos**

Desde a data de divulgação do “Folheto informativo completo” da **SyV** datado de Julho de 2004, a **SyV** divulgou no passado dia 28 de Julho de 2004 os seus resultados relativos ao 1º semestre de 2004 e também anunciou a sua decisão de solicitar à Euronext Lisbon a admissão à negociação das Acções.

## **I.10. Relatório e Contas relativos ao 1º semestre de 2004**

O relatório e contas da **SyV** relativos ao 1º semestre de 2004, divulgado pela **SyV** está apresentado em Anexo a este documento (constituindo o *Anexo II*).

## **I.11. Sítio da Emitente na Internet**

O endereço da **SyV** na Internet é [www.gruposyv.com](http://www.gruposyv.com).

## **I.12. Disponibilização de Outras Informações aos Investidores**

Os Estatutos, os Relatórios e Contas e outras informações que, de acordo com as disposições legais, devem estar à disposição do público e dos accionistas, podem ser consultados na sede da **SyV** em Paseo de la Castellana, 83-85, Madrid, encontrando-se igualmente disponível para consulta no sítio da **SyV** na internet.

## **II. PARTES TRADUZIDAS DOS PROSPECTOS EM ESPANHOL (CASTELHANO)**

### **Nota Prévía**

*O texto constante da Parte II deste documento, corresponde à tradução de partes do Folleto de Ampliación de Capital da Sacyr Vallehermoso de 13.850.948 euros (integralmente reproduzido em castelhano no Anexo I.1. deste documento) e do Folleto de Ampliación de Capital da Sacyr Vallehermoso de 6.491.544 euros (integralmente reproduzido em castelhano no Anexo I.2. deste documento), aprovados pela CNMV respectivamente em 14 de Julho de 2004 e 24 de Agosto de 2004.*

*A informação constante da Parte II refere-se, portanto, à data de elaboração destes prospectos, pelo que poderá estar desactualizada na data do presente documento.*

## II.1. Identificação da Emitente

*Denominação social:* SACYR VALLEHERMOSO, S.A.  
*Sede social:* Paseo de la Castellana, 83-85, 28046 Madrid  
*Número de Contribuinte:* A-28.013.811.

## II.2. Constituição e objecto social da Emitente

### **II.2.1. Data e forma de constituição da Emitente. Dados da sua inscrição no Registo Comercial. Momento do início das suas actividades e duração da Emitente**

A **SACYR VALLEHERMOSO** foi constituída, por tempo indefinido, com a denominação social de “Compañía Madrileña de Contratación y Transportes, S.A.”, mediante escritura pública outorgada no dia 5 de Julho de 1921 perante o Notário de Madrid D. Anastasio Herrero Muro, sob o número 1.234 do seu protocolo. A **Sociedade** iniciou as suas actividades no mesmo dia da outorga da sua escritura de constituição.

Em virtude de escritura pública outorgada a 29 de Janeiro de 1953, perante o Notário de Madrid, D. José Luis Díez Pastor, com o número 137 do seu protocolo, modificou-se a sua denominação social para Vallehermoso, S.A. Finalmente, em virtude da escritura pública de fusão por absorção do Grupo Sacyr, S.A. outorgada no dia 30 de maio de 2003, perante o Notário de José Aristónico García Sánchez, sob o número 1.230 do protocolo, a **Sociedade** adoptou a sua actual denominação.

Em virtude da deliberação da Assembleia Geral de Accionistas de 7 de Junho de 1991, a **Sociedade** adaptou os seus estatutos sociais à Lei das Sociedades Anónimas.

A **Sociedade** está inscrita no Registo Comercial de Madrid no Tomo 1.884, Folio 197, Secção 8ª, Folha M-33.841.

A informação referente aos estatutos sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**, demonstrações contabilísticas e económico-financeiras, assim como qualquer outro documento relativo à **SACYR VALLEHERMOSO** cuja existência se derive do conteúdo do presente Documento, pode ser consultado na sede social, Paseo de la Castellana, 83-85, em Madrid.

Em seguida reproduz-se o artigo dos Estatutos Sociais da **SACYR VALLEHERMOSO** que delimita o seu objecto social.

#### **“Artigo 2º Objecto social**

- I. A **Sociedade** tem como objecto social:*
- a) A aquisição, reabilitação ou construção de imóveis urbanos para o seu arrendamento ou alienação.*
  - b) A compra e venda de terrenos, direitos de edificação e unidades de aproveitamento urbanístico, assim como a sua ordenação, transformação, urbanização, lotação, re-lotação, compensação, etc e posterior edificação, no caso, intervindo em todo o processo urbanístico até à sua culminação pela edificação.*
  - c) A administração, a conservação, a manutenção e, em geral, todo o relacionado com as instalações e os serviços de imóveis urbanos, assim como os terrenos, infra-estruturas, obras, instalações de urbanização que correspondam a estes em virtude do planeamento urbanístico, seja por conta própria ou de outrem, e a prestação de serviços de arquitectura, engenharia e urbanismo relacionados com os referidos imóveis urbanos, ou com a sua propriedade.*

- d) *A prestação e comercialização de toda o tipo de serviços e fornecimentos relativos as comunicações, à informática e às redes de distribuição energéticas, assim como a colaboração na comercialização e mediação em seguros, serviços de segurança e transporte, seja por conta própria ou de outrem.*
  - e) *A gestão e administração de áreas comerciais, de residências e centros da terceira idade, de hotéis e residências turísticas, e estudantis.*
  - f) *A contratação, gestão e execução de toda a classe de obras e construções no mais amplo sentido, tanto públicas como privadas, tais como estradas, obras hidráulicas, ferroviárias, obras marítimas, edificação, obras do meio ambiente, e em geral todas aquelas relacionadas com o ramo da construção.*
  - g) *A aquisição, administração, gestão, promoção, exploração em arrendamento ou em qualquer outra forma, construção, compra e venda de todo o tipo de bens imóveis, assim como o assessoramento referente as operações anteriores.*
  - h) *A elaboração de todo o tipo de projectos de engenharia e arquitectura, bem como a direcção, supervisão e assessoramento na execução de todo o tipo de obras e construções.*
  - i) *A aquisição, propriedade, desfrute, administração e alienação de toda a classe de valores mobiliários por conta própria, ficando excluídas as actividades que a legislação especial e especificamente a Lei do Mercado de Valores, atribui a outras entidades com carácter exclusivo.*
  - j) *Gestão de serviços públicos de abastecimento de água, esgotos e depuração.*
  - k) *A gestão de todo o tipo de concessões e autorizações administrativas de obras, serviços e outras do Estado, Comunidades Autónomas, Província e Município das que seja titular e a participação de Acções em sociedades das mesmas.*
  - l) *A exploração de minas e canteiras e a comercialização dos seus produtos.*
  - m) *A fabricação, compra, venda, importação, exportação e distribuição de equipamentos, instalação de elementos e materiais de construção ou destinados à mesma.*
  - n) *Aquisição, exploração em qualquer forma, comercialização, cessão e alienação de todo o tipo de propriedade intelectual, patentes e de mais modalidades de propriedade industrial.*
  - o) *Fabricação e comercialização de produtos pré-fabricados e demais, relacionados com a construção.*
  - p) *A direcção e gestão de empresas filiais e sociedades participadas espanholas e estrangeiras, mediante a sua participação nos órgãos de administração. A direcção estratégica e administrativa das suas sociedades filiais em Espanha e no estrangeiro, bem como o assessoramento jurídico, económico, contabilístico, profissional, orçamental, financeiro, fiscal, comercial e informático das referidas sociedades.*
2. *As actividades integrantes do objecto social descrito nas notas anteriores poderão ser também desenvolvidas indirectamente, através da participação em outras entidades ou sociedades.”*

Os sectores principais da classificação nacional de actividades económicas na qual se insere a **SACYR VALLEHERMOSO** são: 70.111 - Promoção imobiliária de habitações -, 70.201- Aluguer de habitações -, 45 – construção -, 452 - construção geral de imóveis e obras de engenharia civil- e 4.521 - construção geral de edifícios e obras singulares de engenharia civil (pontes, túneis, etc.).-

***II.2.2. Forma jurídica e legislação especial que lhe seja aplicável. Sujeição das actividades da SACYR VALLEHERMOSO a regulação específica***

A **SACYR VALLEHERMOSO** é uma sociedade anónima de nacionalidade espanhola. Não resulta aplicável nenhuma legislação especial às actividades desenvolvidas pela **SyV**.

## **II.3.Composição e regras de designação dos órgãos sociais da Sacyr Vallehermoso**

### ***II.3.1. O Regulamento interno do Conselho de Administração***

Neste capítulo faz-se referência ao Regulamento do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO**.

O Regulamento do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO** (o “Reglamento”), foi aprovado pelo próprio Conselho de Administração na sua sessão de 3 de Junho de 2004 e entrou em vigor a 25 de Junho de 2004. O Conselho de Administração na sua reunião de 3 de Junho de 2004 deliberou anular o seu regulamento anterior e substituí-lo por um novo regulamento (de facto tratava-se de uma reforma parcial mediante a modificação de determinados preceitos e a introdução de novos, se bem que por motivos de clareza e procedimentos a seguir estimou-se ser preferível substituir completamente o anterior regulamento por um regulamento novo), condicionando a sua entrada em vigor à aprovação em Assembleia Geral Ordinária dos novos estatutos sociais, condição que se cumpriu no passado dia 25 de Junho de 2004.

O Regulamento pode ser consultado pelos interessados na CNMV. A Assembleia Geral Ordinária da Emitente celebrada no passado dia 25 de Junho de 2004 foi informada, no respeitante ao ponto Décimo terceiro na sua Ordem de Trabalhos, sobre o Regulamento, todo ele conforme o estabelecido no artigo 115.1 da Lei 24/1988, de 28 de Julho, do Mercado de Valores.

O Regulamento adapta-se substancialmente às recomendações contidas no “Código de Bom Governo por parte do Conselho de Administração”, aprovado pela Comissão Especial para o Estudo Ético dos Conselhos de Administração das Sociedades (o “**Código Olivencia**”) e ajusta-se em termos gerais ao contido na exposição da Comissão Especial para o Fomento da Transparência e Segurança nos Mercados e nas Sociedades Cotadas (o “**Informe Aldama**”) e de acordo com a Lei Espanhola de 26/2003, de 17 de Julho, com a finalidade de reforçar a transparência das sociedades anónimas cotadas.

Na última Assembleia Geral Ordinária de Accionistas, realizada no passado dia 25 de Junho de 2004, a Assembleia Geral aprovou o Regulamento da Assembleia Geral de Accionistas da Emitente, que pode ser consultado pelos interessados na CNMV. Esta Assembleia Geral Ordinária aprovou igualmente os novos Estatutos sociais da Emitente que já foram inscritos em Registo Mercantil.

Finalmente, faz-se constar que o Conselho de Administração da **Sociedade** reunido no passado dia 3 de Junho de 2004 aprovou o Relatório Anual do Governo Corporativo correspondente ao exercício de 2003. O Conselho de Administração aprovou igualmente, na sua reunião de 25 de Junho de 2004, um Regulamento Interno de Conduta da **SACYR VALLEHERMOSO**.

### ***II.3.2. Identificação e funções do Conselho de Administração e quadros dirigentes da Emitente***

Neste capítulo indui-se a composição do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO** à data de 14 de Julho de 2004.

De acordo com o regulamento, o que se segue deve entender-se da seguinte forma:

- por administrador “interno” ou “executivo”: o Administrador Delegado e os administradores que por qualquer outra razão desempenhem funções

executivas ou directivas na **Sociedade** ou em qualquer outra das suas sociedades participadas e, em todas as circunstâncias mantenham uma relação contratual-laboral, mercantil ou de qualquer outra índole- com a **Sociedade** e lhe tenham sido concedidas delegações ou mandatos estáveis

- por administrador “dominical”: o vogal que seja titular ou representante do titular de uma participação estável no capital social que o Conselho tenha considerado suficientemente significativa, tendo em conta o capital da **Sociedade**, para aumentar a proposta de nomeação ou ratificação através da Assembleia Geral de Accionistas; e
- por administrador “independente”: o vogal que não é nem administrador “executivo” nem administrador “dominical” e que pelo seu reconhecido prestígio profissional, bem como pelos seus conhecimentos da governação corporativa sejam nomeados como tal e reunam as condições que assegurem a imparcialidade e objectividade de critério que o Conselho entenda necessárias. Não poderá ser eleito conselheiro independente quem esteja nas circunstâncias que se seguem:
  - Ter, ou ter tido durante o último ano uma situação contratual significativa com a **Sociedade**, seus quadros directivos, administradores dominicais ou sociedades que representem, entidades de crédito com uma posição destacada no financiamento da sociedade ou organizações por esta subvencionadas.
  - Ostentar a condição de administrador de outra sociedade cotada que tenha administradores dominicais na **Sociedade**.
  - Ter uma relação de parentesco próximo com os administradores executivos, dominicais ou quadros directivos superiores da **Sociedade**.

No pressuposto que num administrador concorram simultaneamente as condições próprias de executivo e dominical entende-se que deverá prevalecer o seu carácter de executivo.

De acordo com o artigo 41º dos estatutos sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**, o Conselho de Administração da Emitente deverá ser composto por um mínimo de 9 membros e um máximo de 18.

O artigo 7º do Regulamento determina que o Conselho de Administração, no exercício das suas faculdades de proposta à Assembleia Geral e de cooptação para a cobertura de vagas, procurará que na composição do órgão de administração, os administradores externos ou não executivos representem a maioria em relação aos administradores não executivos.

As propostas de nomeação de administradores que o Conselho de Administração submeta à consideração da Assembleia Geral e as decisões de nomeação que o dito órgão adopte em virtude das faculdades de cooptação que lhe foram legalmente atribuídas deverão ser precedidas da correspondente relatório da Comissão de Nomeações e Remunerações. Quando o Conselho se afastar das recomendações da Comissão de Nomeações e Remunerações deverá fundamentar as razões e registá-las em acta.

Não existem requisitos especiais para se ser nomeado membro do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO**, de acordo com o regulamento. O limite de idade para o cargo de administrador está fixado em 65 anos para os administradores executivos (podendo, no entanto continuar como administradores não executivos, uma vez atingida esta idade), no entanto não existem limites de idade para os administradores dominicais e independentes.

De acordo com o artigo 53º dos Estatutos sociais e o 22º do Regulamento, os administradores exercerão o seu cargo durante o prazo máximo de cinco (5) anos, podendo ser reeleitos uma ou mais vezes por períodos de igual duração.



Assinala-se de seguida a composição do Conselho de Administração da Emitente à data de 14 de Julho de 2004. Todos os administradores foram nomeados por um prazo de cinco (5) anos a contar da data da sua nomeação.

Nome	Cargo	Data da 1ª nomeação	Carácter
<b>D. José Manuel Loureda Mantiñan (1)</b>	Presidente	03/04/2003	Executivo
<b>D. Luis Fernando del Rivero Asensio (2)</b>	1º Vice-presidente e Administrador Delegado	12/06/2002	Executivo
<b>Nueva Compañía de Inversiones, S.A.</b>	2º Vice-presidente	11/12/2003	Dominical (3)
<b>D. Antonio Basagoiti García-Tuñón</b>	Vogal	03/10/2001	Dominical (4)
<b>D. Vicente Benedito Francés</b>	Vogal	12/06/2002	Executivo
<b>D. Demetrio Carceller Arce</b>	Vogal	29/01/2003	Dominical (5)
<b>Corporación Caixa Galicia SA</b>	Vogal	30/07/2003	Dominical (6)
<b>D. Matías Cortés Domínguez</b>	Vogal	12/06/2002	Independente
<b>Cymofag, S.L.</b>	Vogal	30/07/2003	Executivo (7)
<b>D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo</b>	Vogal	20/07/1982	Executivo
<b>D. Francisco Javier Gayo Pozo (8)</b>	Vogal	03/04/2003	Executivo
<b>Participaciones Agrupadas, S.R.L.</b>	Vogal	25/06/2003	Dominical (9)
<b>D. Miguel Sanjuán Jover</b>	Vogal	03/04/2003	Dominical (10)
<b>Torreal, S.A.</b>	Vogal	11/12/2003	Dominical (11)
<b>D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes (12)</b>	3º Vice-presidente	25/06/2004	Dominical
<b>D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (12)</b>	Vogal	25/06/2004	Dominical
<b>Almarfe, S.L.</b>	Vogal	25/06/2004	Dominical (13)

- (1) *D. José Manuel Loureda Mantiñán, é titular directa e indirectamente (através de Prilou, S.L.), de 12,19% do capital social.*
- (2) *D. Luis Fernando del Rivero Asensio foi designado Primeiro Vice-presidente a 5 de Junho de 2003 e Conselheiro Delegado a 30 de Abril de 2003. Tem uma participação indirecta através da Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A e Rimefor Nuevo Milenio, S.L. de 13,43% do capital social.*
- (3) *D. Juan Abelló Gallo, actua em representação da Nueva Compañía de Inversiones, S.A., com uma participação indirecta através da Torreal, S.A. com 8,98%. Foi nomeado segundo Vice-presidente a 5 de Junho de 2003.*
- (4) *D. Antonio Basagoiti García-Tuñón é conselheiro dominical em representação do Banco Santander Central Hispano, S.A., com 3,1% do capital social.*
- (5) *D. Demetrio Carceller Arce Ramos é conselheiro dominical em representação da DISA Corporación Petrolífera, S.A. titular de 3,49% do capital social, Atlántica de Petrogás, S.A. titular de 1,26% do capital social e Renta Insular Canaria SIM, S.A. titular de 0,19% do capital social.*
- (6) *D. José Luis Méndez López, actua em representação da Corporación Caixa Galicia SA, que é proprietária de 3% do capital social.*

- (7) *D. Manuel Manrique Cecilia é o representante da Cymofag, S.L. no Conselho e é titular indirectamente através da Cymofag, S.L. com 7,00% do capital social.*
- (8) *D. Francisco Javier Gayo Pozo, é titular directa e indirectamente, de 2,04% do capital social através da Faherga, S.L. e Marloja Inversiones, S.L.*
- (9) *D. Ángel López Corona Dávila, actua em representação da Participaciones Agrupadas S.R.L. que é proprietária de 6,35% do capital social. Participaciones Agrupadas S.R.L. é a sociedade através da qual as Caixas de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixa Nova), Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja), Caja de Ahorros de Murcia e Caja de Ahorros de Ávila canalizaram a sua participação na SACYR VALLEHERMOSO.*
- (10) *D. Miguel Sanjuán Jover, é titular indirectamente através da SGT, S.A., com 3,68% do capital social.*
- (11) *D. Pedro del Corro García-Lomas, actua em representação da Torreal, S.A., que é titular directa ou indirectamente de 8,98% do capital social.*
- (12) *D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes e D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes foram nomeados Administradores da **Sociedade** na última Assembleia Geral Ordinária como consequência do acordo alcançado entre a **Sociedade** e Sofip SGPS, S.A. e Freeman Investment LTD (accionistas maioritários da Somague SGPS) em Dezembro de 2003 relativamente à aquisição pela **Sociedade** de 64,28% do capital social da Somague SGPS que se executará ao longo do seu exercício, tal como se descreve nos Capítulos II, IV e VII deste documento. Quando o aumento de capital a que se refere este documento tiver sido efectivado, estes dois administradores passarão a ter a condição de dominicais em representação dos actuais accionistas maioritários da Somague; Sofip SGPS, S.A. e Freeman Investment LTD.*
- (13) *D. Fernando Martín Álvarez actua em representação da Almarfe, S.L., sociedade de que é accionista maioritário. A Almarfe é titular directamente de 6,296% do capital social.*

O cargo de secretário não administrador do Conselho de Administração é ocupado pela D. Marta Silva de Lapuerta.

### **II.3.3. Funcionamento do Conselho de Administração**

O Regulamento, no seu artigo 17º, determina que o Conselho de Administração deverá reunir-se, em princípio mensalmente e, por iniciativa do Presidente, quantas vezes este o entenda oportuno para o bom funcionamento da Companhia. Em todo o caso, e de acordo com o artigo 50º dos Estatutos Sociais da Emitente o Conselho de Administração deverá reunir-se, pelo menos, seis vezes por ano.

A convocatória para as sessões ordinárias efectuar-se-á por carta, fax, telegrama ou correio electrónico, e será autorizada por assinatura do Presidente ou a assinatura do Secretário ou Vice-secretário por ordem do Presidente. A convocatória será enviada com um mínimo de três dias de antecedência. A convocatória incluirá sempre a ordem de trabalhos para a sessão e deverá incluir informação relevante devidamente resumida e preparada. As sessões extraordinárias do Conselho poderão ser convocadas por telefone e não lhes será aplicado o prazo de antecedência nem os demais requisitos previamente indicados a não ser que, por decisão do Presidente, as circunstâncias assim o justifiquem.

O Conselho reunir-se-á na sede social ou em lugar ou lugares indicados pelo Presidente. Excepcionalmente, e se nenhum conselheiro se opuser, poderá efectuar-se o conselho sem sessão e por escrito. Neste último caso os administradores poderão remeter os seus votos e as considerações que desejem fazer constar em acta por correio electrónico. O conselho poderá ser levado a cabo em várias salas simultaneamente, sempre e quando a interactividade e a intercomunicação puder ser assegurada por meios audiovisuais ou telefónicos, em tempo real, e portanto em acto uníssono. Neste caso, far-se-á constar na convocatória o sistema de ligação e os lugares em que estão disponíveis os meios técnicos necessários para poderem assistir e participar na reunião. Os acordos considerar-se-ão adoptados no local onde estiver a Presidência.

De acordo com o Artigo 18º do Regulamento, o Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO** será considerado validamente constituído quando se apresentar pelo menos a metade e mais um dos seus membros presentes ou tendo-se feito representar.

Salvo casos em que especificamente se tenham estabelecido outros *quorums* de votação, os acordos adoptar-se-ão por maioria absoluta dos administradores presentes e representados. Em caso de empate, o voto do Presidente será dirimente.

No que se refere aos conflitos de interesse, os Estatutos da Emitente estabelecem no seu artigo 56.4 que o Regulamento do Conselho deverá desenvolver as obrigações específicas dos administradores, relacionadas com os deveres de confidencialidade, falta de competência, de lealdade prestando particular atenção às situações de conflitos de interesse, e deverá estabelecer os procedimentos e garantias que considere oportunas para a sua autorização ou dispensa em conformidade com o disposto nos artigos 127º e seguintes da Lei de Sociedades Anónimas. Neste sentido, o artigo 32º do regulamento determina as situações de conflito de interesse, estabelecendo expressamente o seguinte:

*“Artigo 32. Conflitos de interesses.*

*1. O administrador deverá ausentar-se e abster-se de intervir e votar nas deliberações que estejam relacionados com assuntos do seu interesse pessoal.*

*Considerar-se-á que também existe interesse pessoal por parte do conselheiro quando um assunto afecta um membro da sua família ou uma sociedade em que desempenha um cargo directivo ou nela tenha uma participação significativa.*

*Por excepção e sempre que este esteja de acordo com a Lei de Sociedades Anónimas e demais legislação aplicável, os administradores poderão votar nos temas corporativos em que a titularidade das Acções seja um dos factores naturais a ter em conta nos acordos de que se trate, como sejam a nomeação e cessação de administradores, órgãos da **Sociedade** e suas atribuições, pessoas que devem ocupar os ditos órgãos ou neles cessarem as suas funções, etc.; poderão efectivamente votar em todos os temas corporativos nos quais não haja conflitos de interesse pessoal, a não ser na atribuição do poder dentro da **Sociedade** em função da participação que cada grupo de accionistas tenha no capital social.*

*2. Sem prejuízo do disposto no artigo anterior, os administradores dominicais deverão divulgar ao conselho qualquer situação de conflito que possam ter em função dos interesses da **Sociedade**.*

*3. O administrador não poderá realizar directa ou indirectamente transacções profissionais ou comerciais com a companhia a não ser que informe antecipadamente a situação de conflito de interesses e o Conselho mediante relatório prévio por parte da Comissão de Nomeações e Remunerações, aprove a transacção.”*

O Conselho de Administração reuniu-se 14 vezes durante 2003 e 6 em 2004 até 14 de Julho de 2004.

### **II.3.4. Comissões específicas existentes na Emitente**

De acordo com os Estatutos sociais e o Regulamento, dentro do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO** existem as seguintes comissões, cujas principais funções e membros se indicam de seguida; (i) Comissão Executiva, (ii) Comissão de Nomeações e Remunerações e (iii) Comissão de Auditoria.

#### **II.3.4.1. Comissão Executiva**

A delegação permanente de atribuições por parte do Conselho de Administração a favor da Comissão Executiva inibirá todas as atribuições do Conselho, salvo as legais ou estatutariamente não delegáveis ou as que não podem ser delegadas em virtude do disposto no Regulamento. De acordo com o artigo 5º do Regulamento o Conselho exercerá directamente as seguintes responsabilidades:

- a) Aprovação das estratégias gerais da Emitente;
- b) Nomeação, retribuição e, eventual destituição dos quadros directivos superiores da Emitente;
- c) Aprovar a política em matéria de assuntos de carteira própria;
- d) Supervisão do controlo da actividade de gestão e da avaliação dos membros do quadro directivo;
- e) Supervisão da identificação dos principais riscos da **SACYR VALLEHERMOSO** e a implementação e acompanhamento dos sistemas de controlo interno e de informação adequados;
- f) Supervisão das políticas de informação e comunicação com os accionistas, os mercados e a opinião pública;
- g) Aprovação das operações que envolvam a disposição e aquisição de activos substanciais da Emitente e grandes operações societárias;
- h) Autorização, eventual, de operações da Emitente com administradores e accionistas que podem representar conflitos de interesses, nos termos previstos nos Estatutos e no Regulamento, e
- i) as especificamente previstas nos Estatutos ou no Regulamento.

A Comissão Executiva reunirá em sessão ordinária com uma periodicidade, em princípio, mensal. Reunir-se-á igualmente em sessão extraordinária por convocatória do Presidente, quando este o entenda necessário para o bom governo da **Sociedade**.

Nos casos em que por parecer do Presidente ou de três membros da Comissão Executiva, a importância do assunto assim o exija, os acordos adoptados pela Comissão serão sujeitos a ratificação em Reunião Geral por parte do Conselho. Esta mesma regra dever-se-á aplicar no respeitante a assuntos que o Conselho de Administração tenha remetido para estudo à Comissão Executiva reservando-se a última decisão sobre os mesmos. Nos restantes casos os acordos da Comissão Executiva, serão válidos e vinculativos sem necessidade de ratificação em reunião geral por parte do Conselho de Administração.

A Comissão Executiva deverá informar o Conselho dos assuntos tratados e das decisões adoptadas nas suas sessões.

Conforme definido no artigo 14º do Regulamento do Conselho de Administração, a Comissão Executiva é composta pelo número de administradores que em cada caso seja determinado pelo Conselho de Administração, de acordo com os requisitos que os Estatutos definem.

A Comissão Executiva reuniu-se 10 vezes em 2003 e 8 vezes em 2004 até 14 de Julho de 2004.

A composição da Comissão Executiva, à data de 14 de Julho de 2004, é a seguinte:

Nome	Cargo
D. José Manuel Loureda Mantiñán	Presidente
D. Luis Fernando del Rivero Asensio	Vogal
Cymofag, S.L.	Vogal
D. Demetrio Carceller Arce	Vogal
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	Vogal
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Vogal
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Vogal

### II.3.4.2. Comissão de Auditoria

O artigo 48º dos Estatutos sociais da **SACYR VALLEHERMOSO** regula, de acordo com o previsto no artigo 47º da Lei 44/2002, de 22 de Novembro, sobre Medidas de Reforma do Sistema Financeiro, sobre a Comissão de Auditoria da Emitente. De seguida transcreve-se a redacção do artigo 48º dos estatutos sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**, relativa ao Comité de Auditoria do Conselho de Administração:

“Artigo 48. Comissão de Auditoria.

1. *No seio do Conselho de Administração, constituir-se-á uma Comissão ou Comité de Auditoria, formada por um mínimo de três e um máximo de cinco administradores designados pelo Conselho de Administração. Todos os elementos integrantes na dita Comissão deverão ser administradores não executivos.*
2. *O Presidente da Comissão de Auditoria será nomeado pelo Conselho de Administração de entre os membros da mesma, e deverá ser substituído em cada quatro anos, podendo ser reeleito uma vez ultrapassado o prazo de dois anos desde a data da cessação de funções.*

*A Comissão de auditoria contará com um Secretário, que não necessita ser membro da mesma, mas é nomeado por ela.*

3. *A comissão de Auditoria terá, no mínimo, as seguintes competências:*
  - a) *Fornecer informações na Assembleia Geral de Accionistas sobre as questões que os accionistas tenham levantado em matéria da competência da Comissão;*
  - b) *Propor ao Conselho de Administração, para ser submetida à Assembleia Geral de Accionistas, a designação do auditor de contas, de acordo com o artigo 204 da Lei de Sociedades Anónimas;*
  - c) *Supervisionar os serviços de auditoria interna;*
  - d) *Estar a par do processo de informação financeira e dos sistemas internos de controlo;*
  - e) *Manter-se em contacto com o Auditor de Contas para dele obter informação sobre as questões que podem pôr em risco a sua independência e quaisquer outras relacionadas com o processo de desenvolvimento da auditoria de contas, assim como obter informação e manter com o Auditor de Contas as comunicações previstas na legislação de auditoria de contas e nas normas técnicas de auditoria; e*
  - f) *Quaisquer outras que lhe sejam atribuídas pelos presentes Estatutos ou pelo Regulamento do Conselho de Administração.*
4. *A Comissão reunir-se-á pelo menos uma vez trimestralmente, e todas as vezes que se entenda oportuno, mediante prévia convocatória por parte do Presidente, por decisão própria ou respondendo a solicitação feita por três dos seus membros ou pela Comissão Executiva.*
5. *A Comissão de Auditoria considera-se validamente constituída com a presença directa ou por meio de representação de, pelo menos, mais de metade dos seus membros; e adoptará os acordos decididos pela maioria dos presentes. Em caso de empate, o voto do Presidente será dirimente. Salvo qualquer situação contrária, as competências da Comissão de Auditoria são consultivas e de proposta ao Conselho.*
6. *O Conselho de Administração poderá desenvolver e completar as regras anteriores definidas no seu regulamento, em conformidade com o previsto nos Estatutos e na própria Lei.”*

Adicionalmente, o artigo 15º do regulamento prevê que os membros da Comissão de Auditoria sejam eleitos por um prazo máximo de três anos, podendo ser reeleitos uma ou mais vezes por períodos de igual duração máxima.

O Regulamento atribui à Comissão de Auditoria, para além das atribuições previstas no artigo 48º dos Estatutos, as seguintes atribuições:

- Rever as contas da Emitente, vigiar o cumprimento dos requisitos legais e a correcta aplicação dos princípios de contabilidade geralmente aceites, bem como prestar informações sobre as propostas de modificação de princípios e critérios sugeridos pela direcção;
- Servir de canal de comunicação entre o Conselho de Administração e os Auditores, avaliar os resultados de cada auditoria e as respostas da equipa de gestão às suas recomendações, bem como mediar os casos de discrepância neles existentes em relação aos princípios e critérios utilizados na preparação da informação financeira;
- Supervisionar o cumprimento do contrato de auditoria, procurando que a opinião formulada acerca das contas anuais e dos conteúdos principais fornecida pela auditoria tenha uma redacção clara e precisa;
- Supervisionar a informação financeira periódica que o Conselho deva fornecer aos mercados e seus órgãos de supervisão;
- Receber informação sobre o cumprimento do regulamento interno de Actuação no Mercado de Valores, do Regulamento e em geral das regras de actuação da companhia, bem como fazer propostas que entenda necessárias para a sua melhoria. Em particular, compete à Comissão de Auditoria receber informação e, eventualmente, emitir informação sobre medidas disciplinares a aplicar a membros da equipa directiva da Emitente; e
- Exercer as seguintes competências relacionadas com a supervisão dos serviços de auditoria interna; (i) supervisão dos sistemas de selecção e contratação de pessoal da auditoria interna, (ii) aprovação do plano anual da auditoria interna, (iii) aprovação do orçamento anual do departamento, (iv) relacionar-se com o responsável pelo departamento de auditoria interna, a fim de lhe ser fornecida informação sobre as conclusões da auditoria interna e do cumprimento do plano anual e (v) em termos gerais, supervisionar as matérias que correspondam ao âmbito da competência dos serviços de auditoria interna mencionados.

Uma das reuniões da Comissão de Auditoria destina-se obrigatoriamente a avaliar a eficiência e cumprimento das regras e procedimentos do governo da **Sociedade** e supervisionar a informação que o Conselho de Administração deverá aprovar e incluir na documentação pública anual.

Qualquer membro da equipa directiva ou do pessoal da **SACYR VALLEHERMOSO** que seja requisitado, estará obrigado a assistir às sessões da Comissão de Auditoria e a prestar-lhe a sua colaboração, bem como a informação de que disponha. A Comissão de Auditoria também pode exigir a presença nas suas sessões dos Auditores de Contas. A fim de melhor cumprir as suas funções, a Comissão de Auditoria, poderá requisitar a assessoria de profissionais externos.

A Comissão de Auditoria reviu o presente documento informativo.

A Comissão de Auditoria reuniu-se nove vezes em 2003 e sete vezes em 2004 até 14 de Julho de 2004.

A composição da Comissão de Auditoria à data de 14 de Julho de 2004 é a seguinte:

Nome	Cargo
Torreal, S.A.	Presidente
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Vogal
D. Juan Miguel Sanjuán Jover	Vogal

Secretário da Comissão: D<sup>a</sup>. Marta Silva de Lapuerta

### II.3.4.3. Comissão de Nomeações e Remunerações

O artigo 49º dos Estatutos rege a Comissão de Nomeações e Remunerações, estabelecendo literalmente:

***“Artigo 49. Comissão de Nomeações e Remunerações***

1. *No seio do Conselho de Administração constituir-se-á uma Comissão de Nomeações e Remunerações, formada por um mínimo de três e um máximo de cinco administradores designados pelo Conselho de Administração. Todos os que integrem a dita Comissão deverão ser administradores não executivos.*
2. *O Presidente da Comissão de Nomeações e Remunerações será nomeado pelo Conselho de entre os membros da mesma.*

*A Comissão de Nomeações e Remunerações contará com um Secretário, que não necessitará de ser membro da mesma, sendo, no entanto, nomeado por esta.*

3. *A Comissão de Nomeações e Remunerações terá no mínimo as seguintes competências:*
  - a) *Submeter ao Conselho as propostas de nomeação de administradores para que este proceda directamente à designação (cooptação) ou mediante a sua proposta directa, para as submeter à decisão da Assembleia Geral.*
  - b) *Propor ao Conselho os membros que devam fazer parte de cada uma das Comissões.*
  - c) *Propor ao Conselho o sistema e o montante das retribuições anuais dos administradores e quadros directivos superiores.*
  - d) *Rever periodicamente os programas de retribuição, ponderando a sua adequação e os seus rendimentos.*
  - e) *Zelar pela transparência das retribuições.*
  - f) *Fornecer informação referente às transacções que implicam ou possam implicar conflitos de interesses.*
4. *A Comissão de Nomeações e Retribuições reunir-se-á cada vez que o Conselho ou o seu Presidente solicite informação sobre a adopção de propostas e, eventualmente, sempre que seja conveniente para o bom desenvolvimento das suas funções.*
5. *A Comissão de Nomeações e Retribuições pode reunir quando tiver a presença directa ou por meio de representação, de pelo menos, mais de metade dos seus membros; e deverá adoptar os acordos por decisão de maioria dos presentes. Em caso de empate, o voto do Presidente será dirimente. Salvo circunstância contrária as competências da Comissão de Nomeações e Retribuições são consultivas e de proposta ao Conselho.*

6. O Conselho de Administração desenvolverá no seu Regulamento as regras anteriormente descritas, em conformidade com o previsto nos Estatutos e na Lei.”

Adicionalmente, o artigo 16º do Regulamento dispõe o seguinte:

- A Comissão de Nomeações e Remunerações será constituída por administradores externos, designados em função dos seus conhecimentos e experiência profissional. Não poderão ser membros desta Comissão os administradores executivos.
- Os membros da Comissão de Nomeações e Remunerações serão eleitos por um prazo máximo de três anos podendo ser reeleitos uma ou mais vezes por períodos de igual duração máxima.
- Em todo o caso, a Comissão reunir-se-á uma vez por ano para preparar a informação sobre as retribuições dos administradores que o Conselho de Administração venha a aprovar. As reuniões realizar-se-ão por convocatória prévia do Presidente, por decisão própria ou respondendo a solicitação feita por três dos seus membros ou pela Comissão Executiva.

A Comissão de Nomeações e Remunerações reuniu-se oito vezes em 2003, e cinco vezes até 14 de Julho de 2004.

A composição da Comissão de Nomeações e Remunerações à data de 14 de Julho de 2004 era a seguinte.

Nome	Cargo
D. Antonio Basagoiti García-Tuñón	Presidente
D. Demetrio Carceller Arce	Vogal
D. Matías Cortés Domínguez	Vogal

Secretário da Comissão: D<sup>a</sup> Marta Silva de Lapuerta

### **II.3.5. Directores e outras pessoas que assumem a gestão da SACYR VALLEHERMOSO ao nível mais elevado**

O desenvolvimento das decisões adoptadas pelo Conselho e pela Comissão Executiva, são implementadas pelo Comité de Direcção. Neste estão presentes as unidades de negócio, que gerem e desenvolvem as actividades do sector a que pertencem e no território em que estão localizadas, com a prioridade de cumprir os objectivos de rentabilidade e qualidade fixados, bem como os serviços corporativos partilhados por todo o Grupo, que têm como missão prestar a todas as sociedades do Grupo os serviços de suporte administrativo, jurídico, financeiro, tecnológico, de desenvolvimento da comunicação, as relações com os investidores, a promoção de práticas de bom governo, etc., seguindo critérios estritos de qualidade e eficiência.

As unidades de negócio estão representadas pelos Presidentes e/ou Administradores Delegados das sociedades do **Grupo SACYR VALLEHERMOSO** que efectivamente desenvolvem a actividade, e os serviços centrais pelas Direcções Gerais e Secretaria Geral, todos eles dependentes do Administrador Delegado e Presidente da **SACYR VALLEHERMOSO**.

Os membros do Comité de Direcção da **SACYR VALLEHERMOSO** são os que se indicam no quadro abaixo:



<b>Nome</b>	<b>Cargo</b>	<b>Missão</b>
José Manuel Loureda Mantíñán	Presidente <b>SACYR VALLEHERMOSO S.A.</b>	
Luis Fernando del Rivero Asensio	Adminstrador Delegado da <b>Sociedade</b>	
José Luis Hervás Martín	Valoriza Gestión, S.A.U (antes denominada Sacyr Gestión, S.A.U.)	Desenvolvimento dos serviços complementares das actividades principais
Manuel Manrique Cecilia	Presidente Sacyr, S.A.U.	Actividade de construção
Rafael del Pozo García	Administrador delegado Vallehermoso Promoción S.A.U.	Promoção residencial
José Ángel Presmanes	Presidente Interino Infraestructuras, S.A.U.	Gestão da carteira de concessões de auto-estradas e promoção do seu desenvolvimento
Fernando Rodríguez-Avial Llardent	Administrador delegado Testa Inmuebles de Renta, S.A.	Gestão do património em regime de aluguer e desenvolvimento de novos produtos
Vicente Benedito Francés	Director Geral de Meios	Engloba a actividade jurídica dos negócios e do suporte tecnológico, organizativo, bem como RR.HH.
Francisco Javier Pérez Gracia	Director Geral Corporativo	Desenvolvimento e planificação da política financeira e do suporte administrativo
Ana de Pro Gonzalo	Directora Geral de Comunicação e Relações Institucionais	Desenvolvimento da comunicação e das relações com os investidores
Marta Silva de Lapuerta	Secretaria Geral y do Conselho	Gestão da actividade jurídica corporativa e da promoção das práticas do bom governo
José Antonio Guío de Prada	Director de Negociação	

## II.4. Relações da Emitente com os órgãos sociais

### II.4.1. Interesses dos membros dos órgãos sociais da Emitente

#### II.4.1.1. Acções com direito a voto e outros valores que dão directo à sua aquisição por membros dos órgãos sociais que são seus titulares ou representantes, directa ou indirectamente

O quadro que se segue identifica, à data de 14 de Julho de 2004, a participação, directa e indirecta – e respeitante aos administradores dominicais, a participação em representação de que a Emitente tem conhecimento -, na **SACYR VALLEHERMOSO** à data de 14 de Julho de 2004 dos membros do Conselho de Administração da Emitente referidos no capítulo II.3.2.

Nome	Carácter	Acções da SACYR VALLEHERMOSO				
		Directas	Indirectas	Em Represent.	Total	%
D. José Manuel Loureda Mantiñan (1)	Executivo	21.433	29.949.645	-	29.971.078	12,19
D. Luis Fernando del Rivero Asensio (2)	Executivo	100	33.016.615	-	33.016.715	13,43
Nueva Compañía de Inversiones, S.A (3)	Dominical	5	22.072.569	-	22.072.574	8,98
Torreal, S.A (4)	Dominical	17.270.416	4.802.153	-	22.072.569	8,98
D. Antonio Basagoiti García-Tuñón (5)	Dominical	1.000	-	7.058.605	7.059.605	2,87
D. Vicente Benedito Francés	Executivo	53.103	-	-	53.103	0,02
D. Demetrio Carceller Arce (6)	Dominical	3.000	15.000	13.673.000	13.691.000	5,57
Corporación Caixa Galicia, S.A	Dominical	7.374.326	-	-	7.374.326	3,00
D. Matias Cortés Domínguez	Independente	100	-	-	100	0,00
Cymofag, S.L.	Executivo	17.207.343	-	-	17.207.343	7,00
D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo	Executivo	100	-	-	100	0,00
D. Francisco Javier Gayo Pozo (7)	Executivo	2.000	5.003.806	-	5.005.806	2,04
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Dominical	15.605.674	-	-	15.605.674	6,349
D. Miguel Sanjuán Jover (8)	Dominical	-	9.046.110	-	9.046.110	3,68
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Dominical	-	-	-	-	-

Nome	Carácter	Acções da SACYR VALLEHERMOSO				
		Directas	Indirectas	Em Represent.	Total	%
D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes	Dominical	-	-	-	-	-
Almarfe, S.L.	Dominical	15.476.414	-	-	15.476.414	6,296

- (1) A participação indirecta de D. José Manuel Loureda Martiñán, é através da Prilou, S.L
- (2) A participação indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio, é através da Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (13.158.505 Acções) e Rimefor Nuevo Milenio, S.L (19.858.110 Acções)
- (3) A participação indirecta da Nueva Compañía de Inversiones, S.A. é através da Torreal, S.A. e Torreal Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
- (4) A participação indirecta da Torreal, S.A. é através da Torreal Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
- (5) D. Antonio Basagoiti García-Tuñón é administrador dominical em representação do Banco Santander Central Hispano, S.A.
- (6) D. Demetrio Carceller Arce Ramos é conselheiro dominical em representação da DISA Corporación Petrolífera, S.A. (titular de 4,1% do capital), Atlántica de Petrogás, S.A. (titular de 1,26% do capital) e Renta Insular Canaria SIM, S.A. (titular de 0,19% do capital). Adicionalmente, as participações indirectas do Sr. Carceller pertencem à sua família. O Sr. Carceller é Presidente da Disa Corporación Petrolífera. Não é do conhecimento da **Sociedade**, nem consta no Registo Mercantil, nenhuma outra relação entre o Sr. Carceller e as ditas sociedades, nem entre as ditas sociedades entre si.
- (7) A participação indirecta de D. Francisco Javier Gayo, é através da Faherga, S.L e Marloja Inversiones, S.L
- (8) A participação indirecta de D. Miguel Sanjuán Jover, na SGT, S.A.

A participação dos membros do Conselho de Administração, incluindo a participação directa, indirecta e, respeitante aos administradores dominicais, a participação por representação, na Emitente ascende a 165.579.948 Acções, representativas de 67,36% do capital social. Uma vez efectivado o aumento de capital de Julho de 2004, o número de Acções ascenderá a 179.430.896 Acções representativas de 69,1% após o aumento.

De acordo com o estabelecido, está previsto que a Finavague subscreva e pague integralmente as 13.850.948 Acções do aumento de Julho de 2004. Consequentemente, uma vez efectivado o dito aumento, os administradores D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes e D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes, representarão as 13.850.948 Acções de que a Finavague será titular, representativas, por outro lado, de 5,3% do capital social da **Sociedade** depois do aumento.

No que respeita a outros valores que dão direito à aquisição de Acções dever-se-á assinalar que, tal como foi comunicado à CNMV a 9 de Junho de 2000, a Assembleia Geral de Accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** aprovou na sua reunião de 14 de Abril de 2000, um programa de incentivos baseado na concessão de opções sobre Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** a favor de directores que ocupam altos cargos e administradores que mantenham com a **Sociedade** uma relação laboral comum ou especial de alta direcção.

O número inicial de Acções sobre as quais foram concedidas opções – à razão de uma opção por acção - foi de 1.290.630 de 1 euro de valor nominal por cada uma – o que representa 0,525% do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** à data da apresentação deste documento -. Destas, o número de opções concedidas aos administradores com funções executivas foi de 165.000.

O Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO**, informou previamente a Comissão de Nomeações e Retribuições, completou e cumpriu o acordo adoptado pela referida Assembleia Geral, atribuindo opções sobre Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** a 58 membros do quadro directivo e funcionários com responsabilidades significativas, bem

como a três membros - administradores executivos - do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO**.

Todas as opções concedidas aos membros do quadro directivo e administradores executivos foram exercidas anteriormente à data do presente documento. Nenhum outro administrador da **SACYR VALLEHERMOSO** é titular até à data do presente documento de direitos de opção, quer por não ter sido beneficiário do programa, quer por não ter exercido as opções concedidas.

Do total de 1.290.630 opções outorgadas conforme o programa de incentivos, foram exercidas, à data do presente documento 1.215.042 opções, pelo que se encontram pendentes 75.588 que correspondem a funcionários. Estas opções poderão ser exercidas até Junho de 2007.

As obrigações da **SACYR VALLEHERMOSO** decorrentes deste programa de incentivos foram cobertas pela aquisição de Acções próprias que a **Sociedade** mantinha em carteira. Na sequência da deliberação adoptada pela referida Assembleia Geral, a **SACYR VALLEHERMOSO** adquiriu as Acções próprias anteriormente referidas. A 31 de Março de 2004 o montante da provisão da **SACYR VALLEHERMOSO** para as Acções que mantém em carteira própria para a cobertura do plano de incentivos, ascendia a 2.848 milhares de Euros.

Mais dados sobre este programa de incentivos de participação na **SACYR VALLEHERMOSO** podem ser consultados no facto relevante remetido à CNMV em 9 de Junho de 2000.

Na última Assembleia Geral Ordinária celebrada no passado dia 25 de Junho de 2003, o Conselho de Administração, incluindo as delegações de voto obtidas, representou 76,99% dos direitos de voto totais.

#### ***II.4.2. Participação de membros do Conselho de Administração ou quadros directivos da Emitente em operações não habituais ou relevantes da Emitente no decorrer do exercício de 2003 e parte do exercício do corrente ano (até 14 de Julho de 2004).***

Nenhum membro do Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO**, nenhum membro do quadro directivo da Emitente, nenhuma pessoa representada por um administrador ou membro do quadro directivo, nem nenhuma entidade onde sejam administradores, quadros directivos superiores ou accionistas significativos, nem pessoas com as quais haja acção concertada ou que actuem como interposta pessoa, participou ou participa em transacções pouco habituais ou relevantes no que respeita à **SACYR VALLEHERMOSO** no decorrer do exercício do ano anterior e parte do exercício no corrente ano (2004).

Não obstante o anteriormente referido, D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes e D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes foram nomeados administradores da **Sociedade** na última Assembleia Geral Ordinária, como consequência do acordo alcançado entre a **Sociedade** e a Sofip SGPS, S.A. e Freeman Investment LTD (accionistas maioritários da Somague SGPS) em Dezembro de 2003 relativamente à aquisição pela **Sociedade** de 64,28% do capital social da Somague SGPS que se executará ao longo de 2004, tal como é descrito nos Capítulos II, IV e VII do *Folleto de Ampliación de Capital* de Julho de 2004.

#### ***II.4.3. Operações não habituais e/ou relevantes da Emitente com accionistas com representação no Conselho de Administração no decorrer do exercício de 2003 e parte do exercício no corrente ano (até 14 de Julho de 2004).***

As únicas operações pouco habituais ou relevantes realizadas no decurso de 2003 e durante parte do exercício em 2004 entre a **SACYR VALLEHERMOSO** e os seus accionistas com representação no Conselho de Administração foram as diferentes operações de

financiamento com o BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. contratadas em termos de mercado e a fusão por absorção do Grupo Sacyr, S.A. pela Vallehermoso, S.A.

#### **II.4.4. Montante global dos adiantamentos, créditos e garantias dadas pela Emitente aos membros do Conselho de Administração**

Não se concederam créditos, adiantamentos, nem garantias a nenhum membro do Conselho de Administração, nem a quaisquer altos directores na **SACYR VALLEHERMOSO**. Em 31 de Dezembro de 2003 continuava pendente um crédito a um dos administradores, resultante de compromissos contraídos em 1996 e cujas condições eram iguais às de que usufruem os restantes empregados da Emitente. Tal crédito, que vencia juros à taxa anual de 3%, sobre um montante de 54.491,75 euros foi cancelado em Fevereiro de 2004.

#### **II.4.5. Principais actividades desempenhadas pelos membros do Conselho de Administração fora do Grupo SyV, quando estas actividades são significativas relativamente à SACYR VALLEHERMOSO**

<b>Nome</b>	<b>Actividades</b>
D. José Manuel Loureda Mantián <b>Presidente</b>	Não desenvolve actividades relevantes para este efeito.
D. Luis Fernando del Rivero Asensio <b>1º Vice-presidente e Administrador delegado</b>	Não desenvolve actividades relevantes para este efeito.
D. Juan Abelló Gallo (representante da Nueva Compañía de Inversiones) <b>2º Vice-presidente</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrador do Banco Santander Central Hispano, S.A</li> <li>- Accionista (indirectamente) da Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. e representante como administrador da mesma.</li> <li>- Accionista (indirectamente) do Instituto Sectorial da Promoción y Gestión de Empresas, S.A. representante como administrador da mesma.</li> </ul>
D. Antonio Basagoiti García-Tuñón <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrador de Banco Santander Central Hispano, S.A</li> <li>- Presidente de Unión Fenosa, S.A</li> <li>- Vice-presidente da FAES Farma, S.A.</li> <li>- Administrador da Compañía Española de Petróleos, S.A (Cepsa)</li> <li>- Administrador da Pescanova</li> </ul>
D. Vicente Benedito Francés <b>Vogal</b>	Não realiza actividades relevantes para este efeito.
D. Demetrio Carceller Arce <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente da Disa Corporación Petrolífera, S.A.</li> <li>- Presidente da Corporación Económica Damm, S.A</li> <li>- Administrador da Compañía Española de Petróleos, S.A (Cepsa)</li> </ul>
D. Matías Cortés Domínguez <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente da firma Cortés Abogados</li> <li>- Administrador da Prisa</li> </ul>
D. Pedro del Corro García-Lomas (representante da Torreal, S.A.) <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrador, Director Geral da Torreal, S.A</li> <li>- Presidente da INSSEC</li> <li>- Presidente da Dominion, S.A</li> <li>- Vice-presidente da Sufi, S.A</li> <li>- Administrador da Inova, VEO TV, Worldbest Cigars, Lanetro y Arbarín SIMC</li> </ul>

Nome	Actividades
Torreal, S.A. <b>Vogal</b>	A Torreal, S.A. é propietária das seguintes participacións em sociedades com actividades inmobiliárias: (a) indirectamente de 50% da entidade Promociones Inmobiliarias el Molinar, S.A., (b) directa ou indirectamente no valor de 100% da Miralver spi, S.L. e (c) de 50% da Urnova.
D. Ángel López Corona Dávila (representante da Participaciones Agrupadas) <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director Geral Adjunto da Caixa Nova</li> <li>- Presidente da Participaciones Agrupadas</li> </ul>
D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente da Testa Inmuebles en Renta, S.A.</li> <li>- Presidente da Federación Inmobiliaria Europea</li> <li>- Presidente da ASIPA</li> </ul>
D. Francisco Javier Gayo Pozo <b>Vogal</b>	Não desenvolve actividades relevantes para este efecto.
D. Manuel Manrique Cecilia (representante da Cymofag, S.A.) <b>Vogal</b>	Não desenvolve actividades relevantes para este efecto.
D. José Luis Méndez López (representante da Corporación Caixa Galicia) <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director Geral da Caixa Galicia S.A.</li> <li>- Presidente da Corporación Caixa Galicia, S.A.</li> <li>- Presidente da Encey Ahorro Corporación Financiera</li> <li>- Vice-presidente da Unión Fenosay Caser</li> <li>- Administrador da Pescanova S.A., Prosegur, CECA e outras sociedades.</li> <li>- Titular de 1,000241% de capital da Abertis Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Titular de 0,000489% de capital da Europistas Concesionaria Española, S.A.</li> <li>- Representante da Corporación Caixa Galicia, vogal do Consello de Administración da Abengoa, S.A.</li> </ul>
Corporación Caixa Galicia, SA <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Titular das seguintes participacións em sociedades que desenvolve em uma actividade imobiliária: (a) 100% do capital da Home Galicia, S.L., (b) 100% do capital da Torre de Hércules S.L., (c) 25% do capital da Deteinsa, S.A., (d) 50% da Galeras Entrerios, S.L. (e) 15% de Geinsa, S.A. e (f) 50% da Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L.</li> <li>- Participa com 25% na sociedade de Fomentoy Desarrollo Turístico, S.A., sociedade dedicada à construción e exploración de edificios relacionados com congressos, lazer, arte e cultura,</li> <li>- Participa com 100% no capital da Tasa Galicia Consult, S.A. dedicada à consultoria e gestão de arquitectura e engenharia.</li> <li>- É membro do Consello de Administración da Transportes Azkar, S.A., Gestión e investigación de activos, S.A. e Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A., Gas Galicia SDG, S.A. Intesis Sistemas Inteligentes, S.A., Pescanova, S.A. e Abengoa, S.A.</li> </ul>
D. Juan Miguel Sanjuán Jover <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente e Administrador da empresa construtora SATOCAN S.A.</li> <li>- Vice-presidente de Alenda, SA</li> <li>- Presidente da Pas Jandia, S.A.</li> <li>- O Sr. Sanjuán e as suas famílias são propietarios de 100% do capital do Grupo construtor canario Satocan. O Sr. Sanjuán é o Presidente do referido grupo</li> </ul>

Nome	Actividades
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes <b>3º Vice-presidente</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente do Conselho de Administração das sociedades Somague SGPS, S.A, Somague Concessões e Serviços, S.A, Somague Engenharia, S.A, Somague Imobiliária, S.A, Somague Serviços SGPS, S.A, Somague Ambiente SGPS, S.A, Esquilo SGPS, S.A, Aquapura Hotels, Resorts &amp; Spa e Stravaganza, S.A.</li> <li>- Administrador das sociedades Banco Privado Português, S.A, CRE, S.A, Costa Duarte, S.A, Sofip SGPS, S.A, Finobra SGPS, S.A, Ficon SGPS, S.A, Fitran SGPS, S.A, Socivague SGPS, S.A e Finavague, S.A.</li> </ul>
D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vice-presidente das sociedades Somague SGPS, S.A e Triângulo do Sol -Auto-Estradas, S.A</li> <li>- Membro do Conselho de Administração da Somague Serviços SGPS, S.A</li> <li>- Membro do Comité de Investimentos da sociedade Itaberaba - Participações, S.A</li> <li>- Administrador das sociedades Sofip SGPS, S.A, Finobra SGPS, S.A, Ficon SGPS, S.A e Fitran SGPS, S.A</li> </ul>
D. Fernando Martín Álvarez (representante da Almarfe, S.L.) <b>Vogal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrador solidário da Femaral, S.L.</li> <li>- Representante permanente da Femaral, S.L. no Conselho de Administração da Martinsa.</li> </ul>
Almarfe, S.L. <b>Vogal</b>	Não desenvolve actividades relevantes para este efeito.

A informação incluída neste quadro corresponde está de acordo com o artigo 127º da Lei Sociedades Anónimas Espanhola, que foi interpretada em relação ao artigo 132 do mesmo texto legal, entendendo-se que existe o dever de comunicar as participações ou cargos em sociedades cuja actividade real coincida com a sua própria na **SACYR VALLEHERMOSO** e consequentemente se possa produzir um conflito de interesses para ambas.

Por esse facto não se fazem constar sociedades cujo objecto social determinado nos Estatutos possa coincidir parcialmente com o da **SACYR VALLEHERMOSO**, mas que na prática não se dedicam ao mesmo ou a um género de actividade análogo, não podendo por isso existir conflito de interesses com os da **SACYR VALLEHERMOSO**.

Por este motivo não se mencionam os cargos que detêm algum dos administradores da **SACYR VALLEHERMOSO** em outros Conselhos de Administração do Grupo.

## **II.5. Informação relativa ao capital social da Emitente**

### **II.5.1. Aumentos de Capital realizados nos últimos 3 anos**

Indicam-se de seguida os aumentos de capital realizados pela **SACYR VALLEHERMOSO** (anteriormente Vallehermoso) durante os últimos três exercícios encerrados.

(i) Durante o exercício de 2001, a **SACYR VALLEHERMOSO** modificou o seu capital nos termos e condições seguintes. Por escritura pública outorgada diante do Notário de Madrid D. José Aristónico García Sánchez, no dia 19 de Abril de 2001, com o número 6.251 do seu protocolo, foi aumentado o capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** em VINTE CINCO MILHÕES, SETECENTOS E UM MIL E ONZE EUROS (25.701.011 Euros), mediante a emissão e entrada em circulação de 25.701.011 Acções ordinárias de valor nominal de UM EURO (1 EURO) cada uma, representadas mediante anotações em conta (Acções escriturais). O contravalor do aumento do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** consistiu em 39.540.018 Acções representativas do capital social de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.. Em resultado do anterior aumento de capital, o montante de capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** passou a ser de CENTO E CINQUENTA E QUATRO MILHÕES, SETECENTOS E SESENTA E QUATRO MIL E QUARENTA E UM EUROS, dividido e representado por 154.764.041 Acções de valor nominal de UM EURO (1 EURO) cada uma, integralmente subscritas e realizadas.

(ii) Durante o exercício de 2002 não se verificaram variações no capital social da **SACYR VALLEHERMOSO**.

(iii) Durante o exercício de 2003, a **SACYR VALLEHERMOSO** modificou o seu capital social nos termos e condições seguintes: por escritura pública outorgada diante do Notário de Madrid D. José Aristónico García Sánchez, no dia 30 de Maio de 2003, com o número 1.230 do seu protocolo, foi aumentado o capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** em NOVENTA E UM MILHÕES, QUARENTA E SEIS MIL E OITOCENTOS E DEZ EUROS (91.046.810 Euros), mediante a emissão e entrada em circulação de 91.046.810 Acções ordinárias de valor nominal de UM EURO (1 EURO) cada uma, representadas mediante anotações em conta (Acções escriturais), em resultado da fusão por incorporação do GRUPO SACYR, S.A.. Como consequência do anterior aumento de capital, o valor do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** passou a ser de DUZENTOS E QUARENTA E CINCO MILHÕES, OITOCENTOS E DEZ MIL, OITOCENTOS E CINQUENTA E UM EUROS, dividido e representado por 245.810.851 Acções de valor nominal de UM EURO (1 EURO) cada uma, integralmente subscritas e realizadas.

(iv) No exercício em curso de 2004, a **SACYR VALLEHERMOSO** aumentou o seu capital social mediante escritura pública outorgada diante do Notário de Madrid D. José Aristónico García Sánchez, no dia 15 de Julho de 2004, com o número mil oitocentos e catorze do seu protocolo. O referido aumento de capital foi no montante de TREZE MILHÕES OITOCENTOS E CINQUENTA MIL NOVECENTOS E QUARENTA E OITO EUROS (13.850.948 Euros), mediante a emissão e entrada em circulação de 13.850.948 Acções ordinárias de valor nominal de UM EURO (1 Euro) cada uma, representadas mediante anotações em conta (Acções escriturais), sendo a contraprestação do referido aumento as entradas em espécie de 16.776.607 Acções da sociedade portuguesa Somague, SGPS, S.A.. Como consequência desse aumento de capital, o capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** passou a ser de DUZENTOS E CINQUENTA E NOVE MILHÕES, SEISCENTOS E SESENTA E UM MIL SETECENTOS E NOVENTA E NOVE EUROS (259.661.799 €), dividido em 259.661.799 Acções ordinárias da mesma classe e série e de valor nominal de UM EURO (1€) cada uma delas, integralmente subscritas e realizadas.

O quadro resumo seguinte sintetiza as variações ocorridas no capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** desde o ano de 2001.



Dados em Euros	Antes do aumento / modificação do capital social			Aumento / modificação do capital social				
	Ano	Capital social	Número de Acções	Valor nominal	Montante	Capital resultante	Número de Acções	Valor nominal
	2001	129.063.030	129.063.030	1	25.701.011 (1)	154.764.041	154.764.041	1
	2002	154.764.041	154.764.041	1	N/A	N/A	N/A	N/A
	2003	154.764.041	154.764.041	1	91.046.810 (2)	245.810.851	245.810.851	1
	2004	245.810.851	245.810.851	1	13.850.948 (3)	259.661.799	259.661.799	1

- (1) No dia 19 de Abril de 2001 realizou-se um aumento de capital social da SACYR VALLEHERMOSO no montante de 25.701.011 Euros, em resultado da contraprestação em Acções na Oferta Pública de Aquisição sobre a TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.
- (2) Em 30 de Maio de 2003 realizou-se um aumento do capital social da SACYR VALLEHERMOSO no montante de 91.046.810 Euros em resultado da fusão por incorporação do GRUPO SACYR, S.A.
- (3) Em 15 de Julho de 2004 realizou-se um aumento do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** no montante de 13.850.948 Euros, por contrapartida de 16.776.607 Acções da Somague, SGPS, S.A.

### **II.5.2. Existência de empréstimos de obrigações convertíveis, trocáveis ou com “warrants”**

Não existem actualmente em circulação obrigações convertíveis, trocáveis ou com “warrants”, emitidas pela **SACYR VALLEHERMOSO**.

### **II.5.3. Capital autorizado da Emitente**

A Assembleia Geral de Accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** celebrada a 25 de Junho de 2004, delegou no Conselho de Administração da Emitente a faculdade de realizar aumentos de capital. O texto literal do acordo adoptado pela referida Assembleia foi o seguinte:

“A) Deixar sem valor nem efeito algum, na parte não utilizada, a terceira deliberação adoptada pela Assembleia Geral de accionistas de 10 de Maio de 2001, relativo à autorização para aumentar capital.

B) Facultar ao Conselho de Administração, tão amplamente como em direito seja necessário, para que, ao abrigo do previsto no artigo 153.1.b) da Lei de Sociedades Anónimas Espanhola, possa aumentar o capital social em uma ou várias vezes e em qualquer momento, dentro do prazo de cinco anos contados a partir da data da celebração desta Assembleia, na quantidade máxima de 122.905.425 euros, equivalente a metade do actual capital da **Sociedade**. Os aumentos de capital ao abrigo desta autorização realizar-se-ão mediante a emissão e colocação em circulação de novas Acções - com ou sem prémio - cujo contravalor consistirá em entradas em dinheiro. Em relação a cada aumento, competirá ao Conselho de Administração decidir se as novas Acções a emitir são ordinárias, resgatáveis ou sem voto. Assim, o Conselho de Administração poderá fixar, em tudo onão previsto, os termos e condições dos aumentos de capital e as características das Acções, assim como oferecer livremente as novas Acções não subscritas no prazo ou prazos de exercício do direito de subscrição preferencial. O Conselho de Administração poderá também estabelecer que, no caso de subscrição incompleta, o capital ficará aumentado só na quantia das subscrições efectuadas e dar nova redacção ao artigo dos Estatutos sociais relativo ao capital e número de Acções.

Considerar-se-á incluído dentro do limite disponível da quantidade máxima anteriormente referida, em cada momento, o montante dos aumentos de capital que, no seu caso e com a finalidade de atender à conversão de obrigações ou “warrants”, se realizem ao abrigo da proposta que sob a nota décima primeira da Ordem do Dia submete-se à aprovação desta Assembleia Geral.

Assim, em relação aos aumentos de capital que se realizem ao abrigo desta autorização, autoriza-se o Conselho de Administração a excluir, total ou parcialmente, o direito de

subscrição preferencial nos termos do artigo 159.2 da Lei das Sociedades Anónimas Espanhola.

A **Sociedade** solicitará, quando proceda, à admissão à negociação em mercados secundários oficiais ou não oficiais, organizados ou não, nacionais ou estrangeiros, das Acções que se emitam pela **Sociedade** em virtude desta delegação, autorizando o Conselho de Administração para a realização dos trâmites e actuações necessários para a admissão à cotação perante os órgãos competentes dos diferentes mercados de valores nacionais ou estrangeiros.

O Conselho de Administração está igualmente autorizado a delegar a favor da Comissão Executiva as faculdades conferidas em virtude deste acordo.”

Igualmente, a Assembleia Geral de Accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** celebrada a 25 de Junho de 2004, delegou no Conselho de Administração da **SACYR VALLEHERMOSO**, a faculdade de emitir valores de rendimento fixo nos seguintes termos literais:

“A) Deixar sem efeito, na parte não utilizada, a deliberação terceira da Assembleia Geral de Accionistas realizada em 20 de Março de 2002.

B) Delegar no Conselho de Administração, conforme o regime geral sobre a emissão de obrigações e em conformidade com o estabelecido no artigo 319º do Regulamento do Registo Mercantil Espanhol, aplicando por analogia o previsto no artigo 153.1.b) da Lei de Sociedades Anónimas e em conformidade com o previsto nos artigos 16, 17 e 18 dos Estatutos sociais, a faculdade de emitir valores negociáveis em conformidade com as seguintes condições:

1. **Valores objecto da emissão.** Os valores negociáveis aos quais se refere esta delegação poderão ser obrigações e demais valores de rendimento fixo de análoga natureza, tanto simples como permutáveis por Acções em circulação da **Sociedade** e/ou convertíveis em Acções de nova emissão da **Sociedade**. Igualmente, esta delegação também poderá ser utilizada para emitir livranças, acções preferenciais e “warrants” (opções para subscrever novas Acções ou para adquirir Acções em circulação da **Sociedade**).

2. **Prazo.** A emissão dos valores poderá ser efectuada numa ou em várias ocasiões, em qualquer momento, dentro do prazo máximo de cinco anos a partir da data de adopção deste acordo.

3. **Valor máximo.** O valor total máximo da(s) emissão(es) de valores que se estabeleça ao abrigo desta delegação será de 600 milhões de euros ou o seu equivalente noutra divisa. Para efeitos do cálculo do limite anterior, no caso dos “warrants” será considerada a soma dos prémios e preços de exercício dos “warrants” de cada emissão que seja aprovada ao abrigo da presente delegação.

O limite indicado não será aplicável às emissões de livranças e de acções preferenciais, as quais serão regidas pelas disposições específicas que lhes sejam aplicáveis. Em qualquer caso, o saldo real de umas e outras não poderá exceder em nenhum momento os 600 milhões de euros cada uma. Estes limites são independentes do anterior.

4. **Alcance da delegação.** A título meramente enunciativo, mas não limitativo, competirá ao Conselho de Administração determinar, para cada emissão, o seu valor (respeitando sempre os limites quantitativos aplicáveis), o lugar de emissão - nacional ou estrangeiro- e a moeda ou divisa, e no caso de ser estrangeira, a sua equivalência em euros; a modalidade, sejam obrigações - indusivamente subordinadas- ou qualquer outra admitida em Direito; a data ou datas da emissão; o número de valores e o seu valor nominal; a taxa de juro, procedimentos e datas de pagamento do cupão; o carácter de amortizável ou perpétua, e no primeiro caso, o prazo de amortização e a data do seu vencimento; as garantias, o tipo de reembolso e lotes e prémios; a forma de representação, sejam mediante títulos ou anotações em conta; neste caso, direito de subscrição preferencial e regime de subscrição; legislação aplicável; neste caso, solicitar a admissão à negociação em mercados secundários oficiais ou não, organizados ou não, nacionais ou estrangeiros, dos valores que se emitam com os requisitos que em cada caso exija a legislação vigente, e, em geral, qualquer outra condição da emissão (incluindo a sua modificação posterior), assim como, no

caso, designar o Comissário e aprovar as regras fundamentais que venham reger as relações jurídicas entre a **Sociedade** e o conjunto de titulares dos valores que se emitam.

5. **Bases e modalidades de conversão ou troca.** No caso da emissão de obrigações ou obrigações convertíveis em novas Acções da **Sociedade** e/ou trocáveis por Acções em circulação da **Sociedade**, e para os efeitos da determinação das bases e modalidades da conversão e/ou permuta, acorda-se fixar os seguintes critérios:

(i) Os valores serão convertíveis em novas Acções da **Sociedade** e/ou permutáveis por Acções em circulação da mesma com referência a uma relação de conversão e/ou troca que necessariamente será fixa, ficando autorizado ao Conselho de Administração determinar se são convertíveis e/ou permutáveis, assim como para estabelecer se são voluntariamente, si for a opção do seu titular ou da emitente, a periodicidade e durante que prazo, o qual será estabelecido na deliberação da emissão e não poderá superar os quinze anos a partir da data de emissão.

(ii) No caso de que a emissão seja convertível e permutável, o Conselho de Administração poderá deliberar que a emitente se reserva o direito de optar em qualquer momento entre a conversão em novas Acções ou a sua permuta por Acções em circulação, definindo-se a natureza das Acções a entregar no momento de realizar a conversão ou permuta, podendo inclusivamente entregar uma combinação de Acções de nova emissão com Acções já existentes. Em todo o caso, a emitente deverá respeitar a igualdade de tratamento entre todos os titulares dos valores de rendimento fixo que convertam e/ou troquem numa mesma data.

(iii) Para os efeitos da conversão e/ou permuta, os valores de rendimento fixo serão valorizados pelo seu valor nominal, e as Acções ao câmbio fixo que estabeleça o Conselho na decisão em que faça uso desta delegação, ou ao câmbio determinável na data ou datas que se indiquem na referida decisão, e em função do valor de cotação em Bolsa das Acções da **Sociedade** na data(s) ou período(s) que se tomem como referência na mesma decisão, com ou sem desconto, e em todo o caso, com um mínimo do maior entre os dois seguintes: a cotação média das Acções no Mercado Contínuo das Bolsas Espanholas, conforme as cotações de fecho, durante o período a determinar pelo Conselho de Administração, não superior a três meses nem inferior a quinze dias, anterior à data na qual o Conselho de Administração adopte a decisão de emissão dos valores de rendimento fixo, e a cotação das Acções no Mercado Contínuo de acordo com a cotação de fecho do dia anterior ao da adopção da referida decisão de emissão.

(iv) Quando proceda a conversão e/ou troca, as fracções de acção que nesse caso correspondessem entregar ao titular dos valores de rendimento fixo arredondar-se-á por defeito até ao número inteiro imediatamente inferior, e cada detentor receberá em dinheiro a diferença que nesse caso se possa produzir.

(v) Em conformidade com o previsto no artigo 292.3 da Lei de Sociedades Anónimas, o valor da acção para efeitos da relação de conversão das obrigações por Acções não poderá ser, em nenhum caso, inferior ao seu valor nominal.

No momento de decidir uma emissão de obrigações convertíveis e/ou permutáveis ao abrigo da autorização conferida pela Assembleia, o Conselho emitirá um relatório desenvolvendo e estabelecendo, segundo os critérios detalhados anteriormente, as bases e modalidades da conversão especificamente aplicáveis à referida emissão. Este relatório será acompanhado pelo correspondente relatório de auditores, previsto no artigo 292.2 da Lei de Sociedades Anónimas Espanhola.

6. **Bases e modalidades de exercício dos “warrants”.** No caso de emissões de “warrants”, aos quais será aplicado por analogia o estabelecido na Lei de Sociedades Anónimas para as obrigações convertíveis, e para efeitos da determinação das bases e modalidades do seu exercício, acorda-se estabelecer os seguintes critérios:

- (i) Os “warrants” que se emitam ao abrigo desta decisão poderão dar direito à subscrição de novas Acções que emita a **Sociedade** ou à aquisição de Acções em circulação da **Sociedade**, ou a uma combinação de ambas. Em todo o caso, a **Sociedade** poderá reservar-se o direito de optar, no momento do exercício do “warrant”, por entregar novas Acções, já existentes, ou uma combinação de ambas.
- (ii) O prazo para o exercício dos “warrants” será determinado pelo Conselho de Administração e não poderá exceder cinco (5) anos contados a partir da data de emissão.
- (iii) O preço do exercício dos “warrants” poderá ser fixo ou variável em função das data(s) ou período(s) que se tenham como referência. O preço será determinado pelo Conselho de Administração no momento da emissão ou determinável num momento posterior com referência aos critérios fixados na própria deliberação. Em todo o caso, o preço da acção a considerar não poderá ser inferior ao mais alto entre (i) a média aritmética dos preços de fecho das Acções da **Sociedade** no Mercado Contínuo durante o período que determine o Conselho de Administração, o qual não poderá ser superior a três meses nem inferior a quinze dias anteriores à data de adopção do acordo de emissão pelo Conselho, e (ii) o preço de fecho das Acções da **Sociedade** no Mercado Contínuo no dia anterior ao da adopção da referida decisão de emissão.
- (iv) Quando sejam emitidos “warrants” com relações de troca simples ou ao par – isto é, uma acção por cada “warrant” – a soma do prémio ou prémios entregues por cada “warrant” e o seu preço de exercício não poderá ser, em nenhum caso, inferior ao valor de cotação da acção da **Sociedade** considerado de acordo com o estabelecido anteriormente na nota (iii), nem ao seu valor nominal.
- (v) Quando sejam emitidos “warrants” com relações de troca múltiplas – isto é, distintas de uma acção por cada “warrant” –, a soma do prémio ou prémios entregues pelo conjunto dos “warrants” emitidos e o seu preço de exercício agregado não poderá ser, em nenhum caso, inferior ao resultado de multiplicar o número de Acções subjacentes à totalidade dos “warrants” emitidos pelo valor de cotação da acção da **Sociedade** considerado de acordo com o estabelecido anteriormente na nota (iii), nem ao seu valor nominal.

No momento de aprovar uma emissão de “warrants” ao abrigo desta autorização, o Conselho de Administração emitirá um relatório desenvolvendo e concretizando, a partir dos critérios descritos nas notas anteriores, as bases e modalidades de exercício especificamente aplicáveis à referida emissão. Este relatório será acompanhado pelo correspondente relatório de auditores previsto no artigo 292.2 da Lei de Sociedades Anónimas Espanhola.

7. **Direitos dos titulares de valores convertíveis.** Enquanto seja possível a conversão e/ou permuta em Acções dos valores das obrigações ou o exercício dos “warrants”, os seus titulares desfrutarão de quantos direitos lhes reconhece a normativa vigente e, em particular, os relativos ao direito de subscrição preferencial (no caso de obrigações convertíveis ou “warrants” sobre Acções de nova emissão) e a cláusula de anti-diluição nos pressupostos legais, salvo que a Assembleia ou o Conselho, nos termos e com os requisitos definidos no artigo 159 da Lei de Sociedades Anónimas, decidirem a exclusão total ou parcial do citado direito de subscrição preferencial dos accionistas e titulares de obrigações convertíveis ou “warrants” sobre Acções de nova emissão.

8. **Aumento de capital e exclusão do direito de subscrição preferencial em valores convertíveis.** A delegação no Conselho de Administração compreende também, a título enunciativo mas não limitativo, as seguintes faculdades:

- (i) A faculdade para que, em virtude do previsto no artigo 159.2 da Lei de Sociedades Anónimas, o Conselho de Administração exduca, total ou parcialmente, o direito de subscrição preferencial de accionistas e titulares de obrigações convertíveis ou de “warrants” sobre Acções de nova emissão, quando exigido pelo interesse social, no âmbito de uma determinada emissão de obrigações convertíveis ou “warrants”

sobre Acções de nova emissão, que ao abrigo desta autorização eventualmente decida realizar. Neste caso, o Conselho emitirá, no momento da adopção do acordo de emissão, um relatório explicativo dos motivos específicos de interesse social que justifiquem esta medida, o qual será objecto do preceituado relatório de auditores em conformidade com o disposto no artigo 159.2 da Lei de Sociedades Anónimas. Ambos os relatórios serão colocados à disposição dos accionistas e titulares de obrigações convertíveis e de “warrants” sobre Acções de nova emissão e comunicados à primeira Assembleia Geral que se celebre após a adopção da decisão de emissão.

- (ii) A faculdade de aumentar o capital na quantia necessária para atender às solicitações de conversão ou ao exercício do “warrant” sobre Acções de nova emissão. Esta faculdade unicamente poderá ser exercida na medida em que o Conselho, somando o capital que aumente para atender à emissão de obrigações convertíveis ou ao exercício de “warrants” e os restantes aumentos de capital que tivesse deliberado ao abrigo de autorizações concedidas pela Assembleia, não exceda o limite da metade do valor do capital social previsto no artigo 153.1.b) da Lei de Sociedades Anónimas. Esta autorização para aumentar o capital inclui a de emitir e pôr em circulação, em uma ou várias vezes, as Acções necessárias para levar a cabo a conversão ou o exercício do “warrant”, assim como a de modificar o artigo dos Estatutos Sociais relativo ao valor do capital social, e para, neste caso, anular a parte do referido aumento que não tivesse sido necessária para atender a conversão ou o exercício do “warrant”.
- (iii) Em conformidade com os critérios estabelecidos anteriormente nos números 5 e 6, a faculdade de desenvolver e definir as bases e modalidades da conversão e/ou permuta e/ou do exercício do “warrant” incluindo, entre outros assuntos, a fixação do momento da conversão e/ou permuta ou exercício dos “warrants” e, em geral e nos seus mais amplos termos, a determinação de quantos limites e condições resultem necessários ou convenientes para a emissão.

Do uso que até o momento tenha feito das delegações ao qual se refere esta decisão, o Conselho de Administração informará nas Assembleias Gerais que celebre a **Sociedade**.

9. **Garantia de emissões de valores de rendimento fixo.** O Conselho de Administração fica igualmente autorizado, durante um prazo de cinco anos, para garantir, em nome da Companhia, as emissões de valores de rendimento fixo (obrigações, notas, livranças ou qualquer outro) assim como as emissões de acções preferenciais de sociedades pertencentes ao seu grupo de sociedades.

10. **Admissão à negociação.** A **Sociedade** solicitará, quando proceda, à admissão a negociação em mercados secundários oficiais ou não oficiais, organizados ou não, nacionais ou estrangeiros, das obrigações, , acções preferenciais, “warrants” e quaisquer outros valores que se emitam pela **Sociedade** em virtude desta delegação, realizando neste caso os trâmites e actuações necessários para a admissão a cotação perante os organismos competentes dos diferentes mercados de valores nacionais ou estrangeiros, para o qual são atribuídas as mais amplas faculdades ao Conselho de Administração.

11. **Substituição na Comissão Executiva.** Autoriza-se o Conselho de Administração para que este, por sua vez, delegue a favor da Comissão Executiva as faculdades delegadas ao qual se refere esta deliberação.

#### **II.5.4. Condições a que os estatutos sociais submetem as modificações do capital social**

Os estatutos sociais actuais da **SACYR VALLEHERMOSO**, não estabelecem para as modificações de capital condições diferentes das contidas na Lei de Sociedades Anónimas.

## II.6. Política de dividendos

De seguida apresenta-se os resultados e dividendos por acção da **SACYR VALLEHERMOSO** correspondentes aos três últimos exercícios:

<i>SACYR VALLEHERMOSO (CONSOLIDADO)*</i>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Resultado atribuído à sociedade dominante (milhões de euros)	334.349	207.704	140.978
Capital social (milhares de euros)	245.811	154.764	154.764
Número de Acções anuais ajustadas	208.144.573	154.764.041	147.159.358
Resultado por acção ajustado (euros)	1,61	1,34	0,96
PER ajustado (vezes)	7,45	7,39	7,30
Pay-out ajustado (%)	49,40	22,39	26,10
Dividendo por acção (euros)	0,42	0,30	0,25
Capitalização bolsista / Valor Líquido contabilístico (%)	2,25	1,45	1,20

\* Dados a 31 de Dezembro de 2001, 2002 e 2003, respectivamente.

## **II.7.Participações no capital da Emitente e controlo sobre a Emitente**

### ***II.7.1.Pessoas físicas ou jurídicas que, directa ou indirectamente, possam exercer um controlo sobre a SACYR VALLEHERMOSO***

Não se tem conhecimento de que exista actualmente qualquer acordo ou pacto entre os accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** no respeitante à **Sociedade**, que determine o controlo sobre a **SACYR VALLEHERMOSO**.

Independentemente do que foi anteriormente referido, faz-se contar que em 24 de Fevereiro de 2003 as sociedades PRILOU, S.L., ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRÍCOLAS, S.A., CYMOFAG, S.L., TORREAL, S.A., TORREAL SCR, S.A., e VIANA SPE, S.L., por um lado, e a PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L., por outro, subscreveram um contrato de accionistas em virtude do qual os primeiros se comprometiam a exercer os seus direitos políticos sobre a **SACYR VALLEHERMOSO** para que, salvo quando o interesse social exigisse outra coisa, o valor do dividendo fosse sendo aumentado até alcançar num período de 5 anos o valor de um dividendo bruto total por acção de, no mínimo, 0,40 euros por acção.

Não se tem conhecimento de que haja acordo ou qualquer pacto entre os accionistas actuais da **SACYR VALLEHERMOSO** e a Finavague ou seus accionistas no que concerne ao aumento de capital referido no *Folleto de Ampliación* de capital de Julho de 2004 e consequentemente que a Finavague seja accionista da Emitente.

As participações mais significativas do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** são as que se indicam no capítulo I deste documento.

### ***II.7.2. Restrições estatutárias à aquisição de participações importantes por terceiros na Emitente***

Nos estatutos vigentes da **SACYR VALLEHERMOSO**, cujo texto actual foi aprovado em Assembleia Geral Ordinária de accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** a 25 de Junho de 2004, não existem restrições ou limitações à aquisição de participações importantes na **SACYR VALLEHERMOSO** por terceiros. Igualmente não existem limitações no exercício do direito de voto, em conformidade com o disposto nos estatutos sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**. De acordo com o disposto nos artigos 25 e 26 dos estatutos sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**, para assistir às Assembleias Gerais de accionistas, é preciso: (i) ser titular de, pelo menos, 150 Acções; (ii) tê-las inscrito em nome do accionista nos registos detalhadamente e com uma antecipação de pelo menos 5 dias da data da realização; e (iii) estar na posse da correspondente identificação de presença nominativa ou documento expedido por alguma das entidades participantes autorizadas pela Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("IBERCLEAR").

Tendo a **SACYR VALLEHERMOSO** o seu capital social admitido à cotação em Bolsa, o disposto no parágrafo precedente é sem prejuízo da aplicação das normas relativas às ofertas públicas de aquisição de valores nos termos contemplados pelo Real Decreto 197/1991, de 26 de Julho, bem como no que se refere às obrigações de informação sobre participações significativas contidas na Lei de Mercado de Valores e disposições concordantes.

### ***II.7.3. Participações Significativas no capital social da SACYR VALLEHERMOSO a que se refere o REAL DECRETO 377/1991, de 15 de Março, com indicação dos seus titulares***

À data de 14 de Julho de 2004 as participações significativas de que a **SACYR VALLEHERMOSO** tem conhecimento no respeitante ao disposto no Real Decreto 371/1991, de 15 de Março são as seguintes:

Accionista	Participação directa		Participação indirecta		Total	
	Nº Acções	%	Nº Acções	%	Nº Acções	%
Juan Abelló Gallo	-	-	22.072.569 (1)	8,98	<b>22.072.569</b>	<b>8,98</b>
Luis Fernando del Rivero Asensio	100	0,000	33.016.615 (2)	13,432	<b>33.016.715</b>	<b>13,432</b>
Manuel Manrique Cecilia	-	-	17.207.343(3)	7.00	<b>17.207.343</b>	<b>7,00</b>
Fernando Martín Álvarez	-	-	15.476.414 (4)	6,296	<b>15.476.414</b>	<b>6,296</b>
José Manuel Loureda Mantiñán	21.433	0,009	29.949.645 (5)	12,184	<b>29.971.078</b>	<b>12,193</b>
<b>Participaciones Agrupadas S.R.L.</b>	15.605.674	6,349	-	-	<b>15.605.674</b>	<b>6,349</b>

(1) A participação indirecta de D. Juan Abelló é através da Nueva Compañía de Inversiones, S.A. Por outro lado, a participação indirecta da Nueva Compañía de Inversiones, S.A. é através das entidades TORREAL, S.A. e TORREAL SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A. (sendo esta última controlada pela TORREAL, S.A.)

(2) A participação indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio é através das sociedades ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRÍCOLAS, S.A. e RIMEFOR NUEVO MILENIO, S.L

(3) A participação indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia na sociedad CYMOFAG, S.L

(4) A participação indirecta de D. Fernando Martín Álvarez é através da ALMARFE, S.L.

(5) A participação indirecta de D. José Manuel Loureda Mantiñán é através da PRILOU, S.L.

De acordo com o estabelecido, está previsto que a Finavague subscreva e pague integralmente 13.850.948 Acções respeitantes ao aumento de capital referidas neste documento informativo. Consequentemente, e uma vez efectivado o aumento de capital, a Finavague (que estará representada no Conselho por D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes e D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes), será titular de 13.850.948 Acções da Emitente, representativas de 5,3% do seu capital social depois do referido aumento.



## II.8. Acções Próprias

### II.8.1. Número e Valor Nominal do total das Acções adquiridas e mantidas em carteira pela própria Emitente ou por interposta(s) pessoa(s)

Em 31 de Março de 2004, o número de Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** propriedade desta entidade ou das sociedades dependentes consolidadas da mesma era de 350.352 Acções equivalentes a 0,14% do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO**. O valor nominal total das Acções em carteira própria na referida data era de 350.352 Euros.

O movimento produzido na carteira da **SACYR VALLEHERMOSO** desde 31 de Dezembro de 2000 até 31 de Março de 2004, foi o seguinte:

Número de Acções	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/03/2004
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.290.630</b>	<b>1.290.630</b>	<b>1.315.260</b>	<b>221.337</b>
Aquisições	-	601.382	100.000	442.016
Alienações	-	576.752	1.193.923	313.001
<b>Saldo final</b>	<b>1.290.630</b>	<b>1.315.260</b>	<b>221.337</b>	<b>350.352</b>

Preço médio (Euros)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/03/2004
Aquisições	-	10,03	9,06	12,82
Alienações (A custo médio contabilístico) <sup>1</sup>	-	7,60	7,70	10,65
Cotação média de alienações	-	9,95	10,39	13,44

Valor (milhares Euros)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/03/2004
<b>Saldo inicial</b>	<b>8.345</b>	<b>8.345</b>	<b>9.993</b>	<b>1.705</b>
Aquisições (a custo médio)	-	6.031	906	5.667
alienações (a custo médio)	-	4.383	9.193	3.334

<sup>1</sup> Os montantes das alienações resultam de dividir o valor contabilístico das alienações de cada exercício pelo número de Acções alienadas nesse mesmo exercício.

Valor (milhares Euros)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/03/2004
Ganho/ (perda) contabilística	-	1.279	3.733	868
<b>Saldo final</b>	<b>8.345</b>	<b>9.993</b>	<b>1.705</b>	<b>4.038</b>

Provisão (milhares de Euros)	2001	2002	31/12/2003	31/03/2004
<b>Saldo inicial</b>	-	-	<b>2.854</b>	<b>1.109</b>
Dotação	-	3.715	3.462	3.947
Reversão	-	861	5.207	2.209
<b>Saldo final</b>	-	<b>2.854</b>	<b>1.109</b>	<b>2.848</b>

Líquido (milhares de Euros)	2001	2002	2003	31/03/2004
Saldo inicial	8.345	8.345	7.139	596
Saldo final	8.345	7.139	596	1.190

Reproduz-se a seguir a deliberação de autorização para compra de Acções próprias aprovado pela Assembleia Geral de Accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** em 25 de Junho de 2004:

*“Delibera-se autorizar a **Sociedade** e as suas sociedades filiais para a aquisição derivada de Acções representativas do capital social da Sacyr Vallehermoso, S.A., ao abrigo do previsto no artigo 75 da Lei de Sociedades Anónimas e a disposição adicional primeira do mesmo texto legal, nas seguintes condições:*

- *As aquisições poderão realizar-se directamente pela Sacyr Vallehermoso, S.A. ou indirectamente através das suas sociedades filiais, e as mesmas dever-se-ão formalizar mediante compra e venda, permuta ou qualquer outro negócio jurídico oneroso válido em Direito.*
- *As Acções objecto de aquisição dever-se-ão encontrar-se integralmente pagas.*
- *O valor nominal das Acções a adquirir, somado, às acções que já se possuem, directa ou indirectamente, não excederão o máximo de 5 por 100 do capital social existente em cada momento.*
- *O preço de aquisição por acção terá como mínimo o valor nominal e como máximo o da cotação no Mercado Contínuo das Bolsas espanholas na data de aquisição.*
- *A autorização para aquisição de Acções próprias é outorgada por um prazo de dezoito meses.*
- *Constituir-se-á no passivo do balanço da **Sociedade** uma reserva indisponível equivalente ao valor das Acções próprias que se adquiram, a qual se deverá manter enquanto as Acções não sejam alienadas ou amortizadas.*

*A autorização inclui também a aquisição de Acções que, nesse caso, tenham de ser entregues directamente aos trabalhadores e administradores da **Sociedade**, ou como consequência do exercício de direitos de opção dos quais aqueles sejam titulares.*

*A presente autorização deixa sem efeito a autorização acordada pela Assembleia Geral de Accionistas celebrada no dia 3 de Abril de 2003, na parte não utilizada”.*

## II.9.Perspectivas Futuras

Em aplicação do previsto na Ordem Ministerial datada de 12 de Julho de 1993, a partir da qual se desenvolve o Real Decreto 291/1992, datado de 27 de Março, faz-se constar expressamente que o conteúdo deste capítulo se refere a previsões, estimativas ou perspectivas susceptíveis de ser ou não realizadas. Ainda que a informação contida na totalidade deste capítulo corresponda à melhor estimativa do Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** em relação às ditas perspectivas, as mesmas baseiam-se em actuações e acontecimentos futuros e incertos cujo cumprimento é impossível de determinar no momento actual.

Neste sentido, a Emitente não assume qualquer responsabilidade pelos possíveis desvios que possam acontecer nos diferentes factores que influem na evolução futura do Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** nem garante, conseqüentemente, o cumprimento das perspectivas contidas neste capítulo.

### II.9.1. Perspectivas de negócios do Grupo Sacyr Vallehermoso

As actividades do Grupo **SACYR VALLEHERMOSO**, encontram-se estruturadas em cinco áreas de actividade:

#### II.9.1.1. Actividade de construção

A carteira de contratação de obras em 31 de Dezembro de 2003 ascendia a 3.201 milhões de Euros, dos quais durante o exercício de 2004 se espera concretizar em Espanha 1.839 milhões de euros, em Portugal 1.076 milhões de euros e o restante noutros países, o que permite assegurar o crescimento desta actividade no futuro, graças à evolução favorável no mercado da construção como consequência do Plano de Infra-estrutura e da gestão desenvolvida pelo Grupo.

Espera-se que futuramente as margens de exploração do negócio construtor se mantenham a níveis históricos. Este facto deve-se a uma série de factos e medidas, como: (i) a execução de uma grande quantidade de obras civis de complexidade técnica e, portanto, melhor retribuídas; (ii) a manutenção de custos baixos ao nível da estrutura; (iii) o aumento da actividade edificadora de grandes obras, que implicam uma maior margem que a actividade de edificação de pequena escala; (iv) a estratégia centrada em margens e não em volume; (v) a manutenção de mecanismos de controlo de risco e benefícios em “*real time*” a três níveis (controlo ao nível do projecto, ao nível da delegação regional e ao nível do grupo); (vi) o continuar a manter uma política retributiva do pessoal que compreende uma grande componente variável directamente ligada aos benefícios obtidos com as obras; e (vii) a maior quantidade relacionada com a actividade de construção de concessões de vias.

A linha estratégica da divisão de construção a curto e médio prazo é a de avançar com a sua tendência de crescimento no mercado interno espanhol, aumentando a cota de mercado com clientes do sector público, especialmente no campo das concessões de vias, e no sector privado, especialmente em actividades de elevadas margens. Através das diferentes sociedades pertencentes à divisão de construção pretende-se igualmente competir em especialização, consolidando assim a capacidade demonstrada pela divisão na execução de obras de grande complexidade técnica.

Através da integração do Grupo Somague descrita no capítulo anterior VII.1.1.1. do Capítulo VII do *Folleto de Ampliación de Capital*, datado de Julho de 2004, o Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** consolidará a sua posição de liderança no mercado interno português e incrementará a sua presença nos mercados de Angola,

Moçambique, Macau, Cabo Verde e Brasil. Não obstante este facto está a estudar-se a possibilidade de uma expansão internacional a longo prazo em novos mercados como os de Itália, Irlanda, Europa de Leste e em outros países onde se prevêem grandes investimentos no que se refere à construção civil, bem como concessões e que tenham uma situação económico-jurídica estável. No entanto nenhuma decisão firme foi ainda tomada em relação a esta questão.

A SACYR aposta na qualidade, aliada a altos níveis de rentabilidade, centrando-se principalmente na área da construção civil, e dentro desta naqueles projectos que têm uma maior complexidade técnica, e onde o leque de potenciais concorrentes é mais reduzido, o que permite consolidar a posição do Grupo como uma das empresas mais rentáveis do sector. Para crescer, e aumentar as quotas de penetração no mercado, trabalha em função do cliente e tendo a excelência como elementos conducentes ao êxito.

### **II.9.1.2 Actividade de promoção imobiliária**

O sector da promoção residencial demonstrou ter tido um grande dinamismo nos últimos cinco anos, quer no respeitante ao volume de actividade quer no referente ao crescimento sustentado do preço das habitações.

Neste sentido, 2003 foi um ano de continuidade, em que o ritmo de vendas se mantém a um nível elevado, com valores máximos no que se refere ao número de habitação iniciadas, tendo alcançado as 600.000 unidades, e apesar desta enorme oferta continua a gerar tensão nos preços, com um aumento de 17% no preço médio por habitação. O aumento imparável do custo de terreno apto a ser promovido ou para efeitos de construção é o motivo principal do aumento do preço por habitação.

Tudo isto leva-nos a estimar que nos próximos anos se produzirão desacelerações suaves no respeitante ao actual ritmo de produção, até situar a actividade nas 400.000 / 500.000 habitações anuais.

A actividade desenvolvida nesta área baseia-se numa sólida política de aquisição de terrenos e a sua posterior gestão urbanística, num estrito desenvolvimento técnico que permite o controlo de qualidade da execução dos projectos e obras, bem como de um adequado processo de comercialização, no qual está induído o serviço de pós-venda.

A Vallehermoso Promoción levará a cabo, como fez até à data, uma política muito activa no respeitante à gestão de terrenos, peça chave do negócio para a consecução de boas margens. A reserva actual de terreno equivale a 4,6 anos de actividade.

Tendo em conta que existe um elevado número de pré vendas, este facto pressupõe que parte da dita reserva esteja já assegurada, pelo que o risco de queda das margens nas promoções existentes é reduzido, e uma vez que as novas aquisições efectuam-se tendo em conta a evolução previsível do mercado residencial no respeitante à procura e preços, o assegurar de margens semelhantes às actuais é passível de ser conseguido.

O outro pilar básico de desenvolvimento da actividade é a diversificação geográfica, pelo que a Vallehermoso Promoción conta com 7 direcções territoriais, que se dividem por sua vez em 26 delegações, estando representadas em todas as capitais de província com mais de 100.000 habitantes.

Em 2003 o Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** tomou a decisão de participar no desenvolvimento das chamadas habitações utilizadas como segunda residência ou habitações situadas na zona costeira, negócio em que até então não tinha ainda participado.

### **II.9.1.3. Actividade de concessões**

Dentro do Grupo esta actividade é desenvolvida pela ITÍNERE, seguindo uma estratégia de investimento em concessões de infra estruturas, principalmente de

auto-estradas com portagem, quer em Espanha, quer no estrangeiro, fundamentalmente no Chile através da Itínere Chile e em Portugal e no Brasil através da Somague.

Em 2003 o Grupo adquiriu a ENA, e daí resultou a adjudicação da primeira concessão de metro urbano (a linha 1 do Metro de Sevilha) e do Acesso Nororiental de Santiago do Chile.

O Grupo tem como orientação para o futuro continuar a crescer no respeitante às concessões de infra-estruturas quer em Espanha quer no estrangeiro, com a abertura de novos mercados como os da Grécia, Irlanda, México, Costa Rica para além de participar em futuras adjudicações em Espanha, bem como noutras concessões assim como em programas de modernização e exploração de auto-estradas de primeira geração.

A ITINERE e a ENA, têm como principal objectivo consolidar e melhorar a sua posição no mercado, tentando conseguir uma carteira sólida, procurando o equilíbrio entre as Concessões Maduras (geradoras de recursos) e as Concessões Emergentes (que procuram recursos).

#### **II.9.1.4. Actividade de arrendamento e política patrimonial**

O Grupo desenvolve esta actividade através da TESTA, sociedade cotada da qual detém 99,33%. A missão da TESTA dentro do Grupo é criar valor gerando receitas recorrentes e estáveis, à medida que se incluem mais valias de futuro.

Neste sentido, a TESTA tem um processo de crescimento firme e sustentado, mantendo uma diversificação de produtos, se bem que simultaneamente e sempre que por razões imobiliárias assim seja aconselhável, possa produzir de forma pontual no campo da venda de imóveis.

Actualmente, existe um défice de habitações para fins de arrendamento no nosso País, fundamentalmente no que se refere ao tipo de habitação pequena e barata que permita uma emancipação mais rápida por parte da camada jovem e uma maior mobilidade geográfica laboral. A TESTA está perfeitamente preparada para colaborar na solução deste problema como demonstra a sua experiência prévia na gestão de habitações para arrendamento e portanto incrementará o seu parque tendo em vista este produto, em concreto para habitações de protecção oficial para fins de arrendamento.

#### **II.9.1.5. Actividade de Serviços**

O Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** aposta claramente no crescimento futuro da sua área de serviços, considerada como estratégica.

Como foi descrito no Capítulo IV do *Folleto de Ampliación de Capital*, datado de Julho de 2004, o Grupo realiza diversas actividades englobadas na área de serviços através de sua filial VALORIZA e do grupo de sociedades englobadas nesta.

A estratégia relacionada com este mercado de olhos no futuro passa por:

- Ter uma maior participação no mercado de *facilities management* a nível nacional, em empresas fora do Grupo.
- No mercado da água, onde se abrem expectativas de crescimento a nível nacional, sendo esperada a privatização em inúmeros municípios dos sistemas de abastecimento e do ciclo integral da água.
- Continuar a participar em projectos de Investigação e Desenvolvimento, quer gerando energia por meios não convencionais, quer na investigação de novas tecnologias de tratamento avançado de águas residuais através de membranas.
- Potenciar a sua actividade em áreas como o tratamento de resíduos, tratamento químico de lixiviados, purinas, gerando energia mediante o

aproveitamento de resíduos, bem como em actividades do meio- ambiente em geral.

- Estruturar uma empresa com presença em áreas de serviços, em todo o território nacional, recorrendo às ofertas que sejam viáveis, quer económica quer tecnicamente.
- Manter o sistema de qualidade efectivado em 2001 (ISO 9001–2000) e implementar o sistema de gestão do meio-ambiente capaz de assegurar o cumprimento dos requisitos exigidos pela norma UNE-EN-ISO 14001.

## II.9.2. Política de distribuição de Resultados e Dividendos

A política de distribuição de resultados seguida pela **SACYR VALLEHERMOSO** durante o exercício de 2001, 2002 e 2003 foi uma de prudência já que com resultados depois de impostos nos referidos períodos no valor de 140.978 milhões de euros, 207.704 milhões de Euros e 334.349 milhões de euros respectivamente, distribuíram-se, 38.368.000 Euros, 46.035.000 Euros e 102.877.596 Euros, respectivamente, sendo a evolução do *pay-out* a que em seguida se discrimina.

	2003	2002	2001
Pay-out (%)	26,25	22,39	26,10

A política futura de distribuição de resultados, que em última instancia dependerá da decisão tomada na Assembleia Geral de Accionistas, estabelecer-se-á em função dos resultados obtidos. Prevê-se que em termos absolutos e por acção, os resultados distribuídos se mantenham em consonância com os efectuados no exercício em anos anteriores. Não obstante é importante destacar que com data de 24 de Fevereiro de 2003, a PRILOU, S.L., a ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRÍCOLAS, S.A., a CYMOFAG, S.L., a TORREAL, S.A., a TORREAL SCR, S.A., a VIANA SPE, S.L., de um lado, e a PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L., do outro, subscreveram um contrato de accionistas na sequência do qual os primeiros se comprometem a exercer os seus direitos políticos na **SACYR VALLEHERMOSO** para que, salvo se o interesse social for contrário, o montante do dividendo venha a ser aumentado até alcançar num período de cinco anos um dividendo bruto por acção de, no mínimo, 0,40 euros por acção. Como se indica, igualmente, no capítulo VII.1.1.1. do *Folleto de Ampliación de Capital* de Julho de 2004, de acordo com os acordos celebrados para a aquisição da maioria das Acções da Somague, a **Sociedade** alterou o artigo 61º dos seus Estatutos Sociais para obrigar a **SACYR VALLEHERMOSO** a distribuir um dividendo mínimo por acção equivalente a trinta por cento de seu valor nominal, sempre e quando não existam razões de interesse social que o desaconselhem e que tenha havido um saldo final no exercício com resultados suficientes para a realização da dita distribuição.

A **SACYR VALLEHERMOSO** distribuiu, no referente aos resultados do exercício social encerrado em 31 de Dezembro de 2003, um dividendo total por acção de 0,42 Euros (incluindo o dividendo distribuído devido à fusão em 16 de Outubro de 2003, com o valor de 0,12 euros por acção).

Igualmente, em Assembleia Geral de Accionistas referente ao exercício de 2003, e celebrada no mês de Junho de 2004, foi aprovado um aumento de capital, na proporção de 1 x 40 Acções, totalmente liberadas para os accionistas.

O Conselho de Administração, na sua reunião de 25 de Junho de 2004, aprovou o pagamento do primeiro dividendo por conta do exercício em 2004 com o valor de 0,077 euros por acção. O dividendo foi efectivado a 28 de Julho de 2004. As Acções sujeitas do aumento de capital referido no *Folleto de Ampliación de Capital*, datado de Julho de 2004, receberão este dividendo.

### II.9.3. Estrutura financeira e endividamento

A dívida do Grupo a 31 de Março de 2004, discrimina-se no quadro que se segue:

DÍVIDA FINANCEIRA (Milhares de Euros)	Grupo SyV		Actividades Inv. Capital	Total
	Corporativa	Assoc. Projectos		
Longo Prazo	510.375	122.854	4.363.282	4.996.511
Curto Prazo	490.150	18.642	1.112.140	1.620.932
<b>TOTAL</b>	<b>1.000.525</b>	<b>141.496</b>	<b>5.475.422</b>	<b>6.617.443</b>

O montante da dívida afecta a actividades intensivas em capital (concessões, património e promoção de habitações) ascendia a 5.475,4 milhões de euros, correspondente a 82,7% do seu total.

Entre as ditas actividades é importante destacar o peso da dívida afecta ao financiamento de projectos de concessões de transporte que alcançou 2.777,2 milhões de euros em Março de 2004, o que supõe 41,7% do total do grupo e que alcançava tão somente 65,6% do valor contabilístico do investimento em auto-estradas, que ascendia a 4.232 milhões de euros no fim desse período. Este financiamento está afecto a actividades específicas de concessão ao nível de serviços públicos, auto-estradas com portagem, o que confere grande estabilidade e visibilidade no respeitante às receitas e ao fluxo de caixa que a sua exploração origina. Dentro deste capítulo – e representando 33,2% do correspondente a actividades intensivas de capital – encontra-se a totalidade do endividamento originado pela aquisição da ENA, 1.819,5 milhões de euros a 31 de Março, incluindo os juros a pagar que ainda não venceram. Deste montante 615,9 milhões de euros (600 a longo prazo e 15,9 a curto) correspondiam ao financiamento da aquisição, e 1.203,6 milhões de euros (263,5 a longo prazo e 940,1 a curto) era a dívida do grupo ENA a essa mesma data.

Na actividade patrimonial a dívida está materializada em empréstimos hipotecárias e contratos de leasing e alcançava 1.298,3 milhões de euros, os quais financiam activos em exploração. Assim, e de acordo com a última valorização disponibilizada por um perito independente, em Dezembro de 2003, os activos patrimoniais alcançaram um valor de mercado de 2.737 milhões de euros. Por tanto, a dívida apenas correspondia a 47,4% de dito valor.

Por último, e no respeitante à actividade de promoção, com uma dívida de 1.399,8 milhões de euros em Março de 2004, esta financia as existências que figuram no cálculo da Vallehermoso Promoción num valor contabilizado em 1.858,4 milhões de euros. De acordo com o estimado por um avaliador oficial no encerramento do passado ano, o valor das existências a preço de mercado ascendia a 2.318 milhões de euros, isto é, 1,66 vezes superior ao valor da sua dívida; é importante destacar que a dita valorização não induziu o aumento de 162,9 milhões de euros registado no saldo de existências durante o primeiro trimestre. Nessa mesma data, as habitações contratadas correspondentes a vendas pendentes de entrega aos clientes atingiam os 784,9 milhões de euros e o número de unidades vendidas havia crescido 23,1% até às 949 unidades.

A dívida estruturada em outros negócios, entre os quais se destacam o financiamento de obras através da utilização do método alemão na SACYR, com 66,6 milhões de euros e a de projectos de meio-ambiente, na VALORIZA, com outros 30,6 milhões de euros, ascendeu a um total de 141,4 milhões de euros.

Finalmente, a dívida bruta corporativa do grupo, no valor de 15,1% da existente em finais de Março, era de 1.000,5 milhões de euros, face a fundos próprios no valor de 1.374,3 milhões de euros reportados à dita data e 12,5% inferior ao existente em igual período de 2003.

Do total de 304,5 milhões de euros de dívida correspondente à SOMAGUE, 20,4 milhões de euros estavam associados à promoção de habitações, podendo-se considerar o restante como dívida corporativa. 152,1 milhões de euros eram dívida a curto prazo e 152,3 milhões a longo prazo.



Ao longo da sua história, o Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** tem vindo a manter de forma continuada uma política de reforço dos seus recursos próprios através do reinvestimento de uma parte dos seus resultados líquidos. Associado a este interesse de ter um nível de capitalização adequado ao volume crescente e à diversificação das suas actividades que permitisse um maior endividamento, juntou-se a tendência igualmente expansiva do resultado depois de impostos, que especialmente nos últimos anos apresentou taxas de crescimento bastante significativas e que favoreceram a manutenção de um desenvolvimento sólido e eficaz. Tudo isto permitiu desenvolver estratégias de investimento mantendo simultaneamente uma posição de solvabilidade adequada.

A determinação futura das fontes de financiamento dependerá e será condicionada pelas eventuais oportunidades de investimento que possam surgir, cujo aproveitamento se efectuará, em todo o caso, atendendo à sua idoneidade estratégica e à manutenção de uma estrutura financeira flexível.

#### **II.9.4. Política de amortizações**

Não se prevêem alterações na política de amortizações.

#### **II.9.5. Política de investimentos**

Os principais investimentos previstos para os próximos anos por parte do Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** são os que em seguida se indicam:

(i) **Actividade patrimonial**. O maior esforço de investimento do Grupo está dirigido ao reforço da sua actividade patrimonial. Neste âmbito destaca-se pela sua magnitude o investimento previsto para a construção da Torre 2 do Real Madrid nos terrenos que eram ocupados pela antiga cidade desportiva do Real Madrid. O investimento previsto para este projecto atingirá os 350 milhões de euros para um total estimado de 52.672 metros quadrados.

De acordo com a política do Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** nesta matéria, está previsto que estes investimentos se financiem mediante financiamento alheio na proporção de dois terços do total, sendo o resto financiado com recursos próprios.

(ii) **Concessões**. No respeitante às concessões, destacam-se os investimentos para finalizar a construção das auto-estradas chilenas Red Vial Litoral Central, Américo Vespucio e Acceso Nororiental, assim como a construção do metro de Sevilha.

A ITÍNERE tinha aquando do fecho de 2003, 246,3 quilómetros de auto-estradas em construção, dos quais 91,7 quilómetros correspondentes à M-50, R-3 e R-5 foram inauguradas no mês de Fevereiro de 2004. A R-4 e o Eixo Aeroporto deverão ser inauguradas durante 2004, estando abertos os trabalhos adicionais da Red Vial Litoral Central para finais do ano, ficando para execução em anos posteriores, a abertura da Américo Vespucio, o Acceso Nororiental a Santiago, bem como o Metro de Sevilha.

Os investimentos totais envolvidos nestes ramos pendentes de finalização ascendem a 420 milhões de euros.

Está previsto que o financiamento dos investimentos em concessões continue a desenvolver-se mediante a modalidade de *project finance*, o que permite alcançar um elevado grau de fundos alheios afectos à caixa operativa gerada por cada concessão, o que facilita um elevado nível de autonomia financeira e um baixo investimento de fundos próprios.

(iii) **Promoção Imobiliária**. No campo da promoção imobiliária, o Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** tem como objectivo promover no decorrer do ano de 2005 um total de 5.500 habitações.

Está previsto que os investimentos nesta área de actividade se financiem mediante empréstimos hipotecários subrogáveis.

(iv) **Construção.** A divisão de construção tinha uma carteira de pedidos em 31 de Dezembro de 2003 correspondente a um valor total de 2.639 milhões de euros. Destes, 1.766 milhões de euros são de âmbito nacional, 587 milhões da filial portuguesa Somague SGPS e 286 milhões de euros para obras no Chile.

Esta actividade de construção é geradora de *cash flow* requer investimentos operativos que se financiam a curto prazo mediante apólices de crédito.

(v) **Serviços.** No âmbito das energias renováveis, o Grupo **SACYR VALLEHERMOSO** através da sua filial de serviços, tem previsto um investimento próximo dos 45 milhões de euros num projecto de co-geração eléctrica, que implica a construção de três fábricas: Sedebisa (secadores de biomassa), Pata de Mulo (geração eléctrica), e Puente Genil (co-geração eléctrica).

Tal como no caso da construção, a actividade de serviços é geradora de *cash flow* e exige investimentos operativos que se financiam a curto prazo mediante a utilização de apólices de crédito.

Alguns dos aspectos referidos anteriormente são abordados com maior detalhe no capítulo IV.5.2 do *Folleto de Ampliación de Capital*, datado de Julho de 2004..

Finalmente, a oferta pública de aquisição sobre o remanescente de 1.573.393 Acções representativas de 6,03% do capital da Somague e sobre os dez milhões de warrants emitidos pela dita sociedade, que deverá lançar a **SACYR VALLEHERMOSO**, tal como se indica no capítulo VII.1.1.1.do *Folleto de Ampliación de Capital*, representaria, no caso de ser atingido 100% do objecto de oferta, um desembolso por parte de **SACYR VALLEHERMOSO** de 18,3 milhões de euros. Este valor será financiado com recursos próprios.

## **II.10. Caracterização dos valores mobiliários objecto de admissão à negociação**

### **II.10.1. Regime legal aplicável às Acções**

O regime legal típico aplicável às novas Acções a que se refere o *Folleto de Ampliación de Capital de Agosto de 2004* é o contido na Lei de Sociedades Anónimas, a Normativa reguladora do Mercado de Valores e disposições concordantes. Não existe alterações ao regime legal típico previsto nos referidos textos legais.

### **II.10.2. Características dos valores**

#### **II.10.2.1 Natureza e denominação das Acções**

As novas Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** objecto do *Folleto de Ampliación de Capital de Agosto de 2004* terão um valor nominal de um euro (1€) cada uma delas e pertencerão à mesma classe e série que as Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** actualmente em circulação.

Uma vez realizado o aumento do capital, o capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** será de duzentos e sessenta e seis milhões cento e cinquenta e três mil, trezentos quarenta e três euros (266.153.343.-€), dividido em 266.153.343 Acções ordinárias de um euro (1€) de valor nominal cada uma delas, constitutivas de uma mesma classe e série e integralmente realizadas.

#### **II.10.2.2 Natureza e denominação das Acções**

Todas as Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** actualmente em circulação são Acções escriturais, sendo a IBERCLEAR, com domicílio em Madrid, calle Orense 34, e as suas entidades participantes encarregadas do registo em conta.

As novas Acções objecto do *Folleto de Ampliación de Capital de Agosto de 2004* serão igualmente representadas através de anotações em conta (Acções escriturais) e o seu registo em conta também corresponderá à IBERCLEAR e às suas entidades participantes.

### **II.10.3. Direitos e obrigações dos titulares das Acções da SACYR VALLEHERMOSO**

As Novas Acções objecto do *Folleto de Ampliación de Capital de Agosto de 2004* representarão partes alíquotas do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO** e conferirão ao seu titular a condição de accionista e os consequentes direitos políticos e económicos correspondentes aos titulares de Acções ordinárias reconhecidos na Lei e nos Estatutos Sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**.

#### **II.10.3.1 Direito a participar na repartição dos resultados e no património resultante da liquidação**

As Novas Acções serão Acções ordinárias da **SACYR VALLEHERMOSO**, pertencentes à mesma classe e categoria que as actualmente em circulação. Desde a data da sua atribuição, as Novas Acções outorgarão o direito a participar na repartição dos resultados e no património resultante da liquidação nos mesmos termos que as Acções actualmente em circulação. As Novas Acções não darão aos seus titulares o direito a receber os montantes por conta de dividendos que a **SACYR**

**VALLEHERMOSO** tenha pago anteriormente à data de atribuição das mesmas, uma vez que esse foi efectuado quando ainda não tinha sido adquirida a condição de accionista.

Da mesma forma, segundo consta no Artigo 61.6 dos Estatutos Sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**, existindo resultados distribuíveis suficientes e sempre e quando não concorram razões de interesse social que o desaconselhem, a Assembleia Geral de Accionistas estará obrigada a acordar a distribuição de um dividendo por cada acção de um montante equivalente a trinta por cento (30%) do seu valor nominal.

Dado que as Novas Acções estarão representadas por anotações em conta (Acções escriturais), os direitos aos dividendos e quaisquer outros direitos de conteúdo económico a que darão lugar as Novas Acções, serão exercidos através da IBERCLEAR e das suas entidades participantes. O prazo de prescrição dos mesmos é de 5 anos conforme dispõe o artigo 947 do Código de Comércio Espanhol, revertendo a favor da **SACYR VALLEHERMOSO** que os aplicará em reservas no exercício em que prescrevam.

#### **II.10.3.2 Direito de subscrição preferencial na emissão de novas Acções ou de obrigações convertíveis em Acções**

Em conformidade com o disposto na Lei de Sociedades Anónimas, todas as Acções representativas do capital social da Sociedade gozam do direito de subscrição preferencial em aumentos de capital com emissão de novas Acções, ordinárias ou privilegiadas, assim como na emissão de obrigações convertíveis em Acções e sem prejuízo da possibilidade de exclusão, total ou parcial, do referido direito em resultado de deliberação da Assembleia Geral da Sociedade ou pelos administradores nos termos previstos no artigo 159 da Lei de Sociedades Anónimas.

Gozam igualmente do direito de atribuição gratuita reconhecido pela Lei de Sociedades Anónimas Espanhola para a realização de aumentos de capital com incorporação de reservas.

#### **II.10.3.3 Direito de participação e voto nas Assembleias Gerais e impugnação das deliberações sociais**

As Novas Acções são Acções ordinárias com direito de voto. O titular das mesmas gozará o direito de assistir e votar nas Assembleias Gerais da **SACYR VALLEHERMOSO** e de impugnar os acordos sociais nas mesmas condições que os titulares das Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** actualmente em circulação, em conformidade com o regime geral estabelecido na Lei de Sociedades Anónimas e sujeito aos Estatutos Sociais da **SACYR VALLEHERMOSO**.

No que se refere ao direito de participação nas Assembleias Gerais de Accionistas, os artigos 25º e 26º dos Estatutos Sociais da **SACYR VALLEHERMOSO** estabelecem certas restrições que se transcrevem de seguida:

##### **“Artigo 25.- Direito de participação**

1. *Para assistir à Assembleia Geral será preciso que o accionista seja titular, pelo menos, de cento e cinquenta Acções; e que as tenha inscritas ao seu nome nos registos ao que se refere o Artigo 6º com, pelo menos, cinco dias anteriores ao da celebração da Assembleia. Quando o accionista exerça o seu direito de voto utilizando correspondência postal ou electrónica ou qualquer outro meio de comunicação à distância, deverá cumprir-se esta condição também no momento da sua emissão. [...].”*

##### **“Artigo 26. Legitimação para participar**

*Para exercer o seu direito de participação, o accionista deverá estar previamente legitimado através da correspondente declaração de participação nominativa ou certificado expedido por alguma das entidades participantes autorizadas pela “Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.” (Iberclear).”*

Cada acção dá direito a um voto e não existem limitações estatutárias ao número máximo de votos que possa emitir um mesmo accionista ou sociedades pertencentes ao mesmo grupo.

Todos os accionistas que tenham direito de assistência poderão fazer-se representar na Assembleia Geral por intermédio de outra pessoa, mesmo que não seja accionista. A representação deverá ser conferida por escrito e com carácter especial para cada Assembleia.

#### **II.10.3.4 Direito de informação**

As Novas Acções gozarão do direito de informação referido com carácter geral no artigo 48.2.d) da Lei de Sociedades Anónimas Espanhola, e com carácter particular no artigo 112 do mesmo texto legal, nos mesmos termos que o resto das Acções da Sociedade. Gozarão igualmente das especificidades que em matéria de direito de informação constam da Lei de Sociedades Anónimas Espanhola de forma pomenorizada sobre a modificação de estatutos, aumento e redução do capital social, aprovação das contas anuais, emissão de obrigações convertíveis ou não em Acções, transformação, fusão e cisão, dissolução e liquidação da sociedade, e outros actos ou operações societárias.

#### **II.10.3.5 Obrigatoriedade das prestações acessórias; privilégios, faculdades e deveres que resultam da titularidade das Acções**

Os Estatutos Sociais da **SACYR VALLEHERMOSO** não estabelecem prestações acessórias, privilégios, faculdades ou deveres especiais derivados da titularidade das Acções ordinárias da **SACYR VALLEHERMOSO**.

#### **II.10.3.6 Data de entrada em vigor dos direitos e obrigações decorrentes das Acções que se emitem**

Os subscritores das Novas Acções serão accionistas da **SACYR VALLEHERMOSO** em termos idênticos que os actuais accionistas da Sociedade e gozarão, por conseguinte, dos direitos políticos e económicos inerentes à condição de accionista da **SACYR VALLEHERMOSO** a partir da data de atribuição das Novas Acções. Em particular, no que se refere ao direito ao dividendo, as Novas Acções darão o direito aos seus titulares, a receber os montantes por conta de dividendos e dividendos complementares pagos pela **SACYR VALLEHERMOSO** desde a referida data de atribuição.

## **II.11. Regime fiscal espanhol para não residentes dos valores mobiliários a admitir à negociação**

O presente capítulo analisa o tratamento fiscal aplicável aos accionistas não residentes em território espanhol, excluindo aqueles que actuam em território espanhol mediante estabelecimento permanente, cujo regime fiscal ficou descrito junto ao dos accionistas residentes. Este capítulo será igualmente aplicável aos accionistas pessoas físicas que adquiram a condição de residentes fiscais em território espanhol em consequência da sua deslocalização a este território e que, cumpridos os requisitos estabelecidos no artigo 9.5 da “Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas” (adiante, “LIRPF”), optem por tributar pelo “Impuesto sobre la Renta de No Residentes” (adiante, “ImR”) durante o período impositivo em que tenha lugar a mudança de residência e nos cinco seguintes.

Considerar-se-ão accionistas não residentes as pessoas físicas que não sejam contribuintes pelo “Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas” (adiante, “IRPF”) e as entidades não residentes em território espanhol, em conformidade com o disposto nos artigos 5º e 6º do Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de Março, através do qual se aprova o Texto Refundido da “Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes” (adiante, “LIRnR”).

O regime que se descreve em seguida é de carácter geral, pelo que se deverá ter em conta as particularidades de cada sujeito passivo e as que possam resultar dos ADTs celebrados entre países terceiros e Espanha.

### **II.11.1. Imposto sobre o Rendimento de não Residentes**

#### **(a) Rendimentos do capital mobiliário**

A atribuição gratuita das Acções aos accionistas de **SACYR VALLEHERMOSO** que sejam contribuintes pelo IRnR e que actuem sem estabelecimento permanente não constituirá rendimento do capital mobiliário para estes.

Pelo contrário, os dividendos e demais participações em resultados equiparadas pela normativa fiscal aos mesmos, obtidos por pessoas ou entidades não residentes em Espanha que actuem sem estabelecimento permanente, como consequência da titularidade das Acções, estarão submetidos a tributação pelo IRnR à taxa de incidência de 15% sobre el valor total recebido, não resultando da aplicação o coeficiente multiplicador de 140% nem a dedução em quota de 40%, mencionados anteriormente ao tratar-se dos accionistas pessoas físicas residentes.

Com carácter geral, a **SACYR VALLEHERMOSO** efectuará, no momento do pagamento do dividendo, uma retenção na fonte de IRnR de 15%.

Não obstante, quando em virtude da residência do receptor resulte aplicável um ADT subscrito por Espanha, aplicar-se-à, então, a taxa de incidência reduzida prevista no ADT para este tipo de rendimentos, com prévio reconhecimento da sua residência fiscal na forma estabelecida pela normativa em vigor. Para estes efeitos, actualmente encontra-se em vigor um procedimento especial, aprovado pela “Orden del Ministerio de Economía y Hacienda” de 13 de Abril de 2000, para tornar efectivas as retenções a accionistas não residentes à taxa de retenção que corresponda em cada caso ou para excluir a retenção, quando no procedimento de pagamento intervenham entidades financeiras domiciliadas, residentes ou representadas em Espanha que sejam depositárias ou administrem a cobrança dos rendimentos de ditos valores.

De acordo com esta norma, no momento de distribuir o dividendo, **SACYR VALLEHERMOSO** praticará uma retenção sobre o valor integral do dividendo à taxa de 15% e transferirá o valor líquido às entidades depositárias. As entidades depositárias que, por sua

vez, acreditem, na forma estabelecida, o direito à aplicação de taxas reduzidas ou à exclusão de retenções dos seus clientes (para o qual estes terão de entregar à entidade depositária, antes do dia 10 do mês seguinte àquele em que se distribua o dividendo, a documentação acreditativa da residência fiscal de dito accionista) receberão de imediato, para o abono aos mesmos, o valor retido em excesso.

Quando resultar da aplicação do regime uma isenção, ou pela aplicação de algum ADT, que a taxa de retenção seja inferior a 15% e o accionista não tiver podido reconhecer o direito à tributação a uma taxa reduzida ou à exclusão da retenção dentro do prazo indicado no parágrafo anterior, aquele poderá solicitar da “Hacienda Pública” a devolução do valor retido em excesso com sujeição ao procedimento e ao modelo de dedaração previstos na Orden Ministerial de 23 de Dezembro de 2003.

Em todo o caso, efectuada a retenção pela **SACYR VALLEHERMOSO** ou reconhecida a procedência da isenção, os accionistas não residentes não estarão obrigados a apresentar dedaração em Espanha pelo IRnR.

(b) Ganhos e Perdas patrimoniais

Os ganhos patrimoniais obtidos por pessoas físicas ou entidades não residentes pela transmissão das Acções da Emitente, ou qualquer outro ganho patrimonial relacionado com as mesmas, estarão sujeitas a tributação pelo IRnR e quantificar-se-ão, com carácter geral, conforme as normas previstas na LIRPF. Os ganhos patrimoniais serão tributados pelo IRnR à taxa geral de 35%, salvo quando resulte aplicável um ADT subscrito por Espanha, em cujo caso se aplicará o disposto em dito ADT.

Adicionalmente, estarão isentos, por aplicação da lei interna espanhola, os ganhos patrimoniais seguintes:

- (i) Os derivados de transmissões de valores realizadas em mercados secundários oficiais de valores espanhóis, obtidos sem mediação de estabelecimento permanente por pessoas ou entidades residentes num Estado que tenha subscrito com Espanha um ADT com cláusula de intercâmbio de informação, sempre que igualmente não tenham sido obtidos através de países ou territórios qualificados regulamentarmente como paraísos fiscais.
- (ii) Os derivados da transmissão de Acções obtidos sem mediação de estabelecimento permanente por pessoas físicas ou entidades residentes para efeitos fiscais em outros Estados membros da União Europeia, ou por estabelecimentos permanentes de ditos residentes situados noutra Estado membro da União Europeia, sempre que não tenham sido obtidos através de países ou territórios qualificados regulamentarmente como paraísos fiscais. Como excepção, a isenção não alcança os ganhos patrimoniais que se gerem como consequência da transmissão de Acções ou direitos de uma entidade quando (i) o activo de dita entidade consista principalmente, de forma directa ou indirecta, em bens imóveis situados em território espanhol, ou, (ii) em algum momento, dentro dos doze meses precedentes à transmissão, o sujeito passivo tenha participado, directa ou indirectamente, em, pelo menos, 25% do capital ou património da sociedade emitente.

O ganho ou perda patrimonial calcular-se-á e submeter-se-á a tributação separadamente para cada transmissão, não sendo possível a compensação de ganhos e perdas em caso de várias transmissões com resultados de sinal distinto. A sua quantificação efectuar-se-á aplicando as regras do artigo 24 da LIRnR.

Quando o accionista possua valores homogêneos, adquiridos em datas distintas, entender-se-ão como transmitidos os adquiridos em primeiro lugar.

O valor obtido com a venda de direitos de subscrição preferencial ou de direitos de atribuição gratuita derivados do aumento de capital objecto do *Folleto de Ampliación de Capital de*

Agosto de 2004 ficará sujeito a tributação nos termos expostos no apartado 2.15.2.1.1. (a.2) anterior.

Relativamente à entrega de novas Acções, total ou parcialmente liberadas, por **SACYR VALLEHERMOSO** aos seus accionistas, o tratamento fiscal será o descrito no apartado 2.15.2.1.1. (a.2) do Folheto de Ampliación de Capital de 24 Agosto de 2004.

De acordo com o disposto na LIRnR, os ganhos patrimoniais obtidos por não residentes sem mediação de estabelecimento permanente não estarão sujeitos a retenção ou rendimento por conta do IRnR.

O accionista não residente estará obrigado a apresentar uma declaração, determinando e introduzindo, conforme o caso, a dívida tributária correspondente. Se resultar aplicável uma isenção, quer seja em virtude da lei interna espanhola ou de um ADT subscrito por Espanha, o accionista não residente terá de fazer reconhecer o seu direito mediante a entrega de um certificado de residência fiscal expedido pela autoridade fiscal correspondente (no qual, se for o caso, deverá constar expressamente que o accionista é residente no sentido definido no ADT que resulte aplicável) ou do formulário previsto na Ordem que desenvolve o ADT que resultar aplicável.

### ***II.11.2. Imposto sobre o Património***

Sem prejuízo do que resulte dos ADTs subscritos por Espanha, estão sujeitas ao IP as pessoas físicas que não tenham a sua residência habitual em território espanhol e que sejam titulares a 31 de Dezembro de cada ano de bens ou direitos situados, que possam ser exercidos ou que tenham de ser cumpridos em território espanhol. Estes bens ou direitos serão os únicos registados em Espanha pelo IP, aplicando-se-lhe a tabela geral do imposto, cujas taxas marginais oscilam actualmente entre os 0,2% e os 2,5%.

Caso haja incidência do IP, as Acções de que sejam titulares pessoas físicas não residentes e que estejam admitidas à negociação num mercado secundário oficial de valores espanhol terão por base a cotação média do quarto trimestre de cada ano. O Ministério da Fazenda Espanhol publicará anualmente a mencionada cotação média para efeitos deste imposto.

### ***II.11.3. Imposto sobre Sucessões e Doações***

Sem prejuízo do que resulte dos ADTs subscritos por Espanha, as aquisições a título lucrativo por pessoas físicas não residentes em Espanha, e qualquer que seja a residência do transmitente, estarão sujeitas ao ISD quando a aquisição seja de bens e direitos que estejam situados, possam ser exercidos ou tenham de ser cumpridos em território espanhol. Em geral, a incidência pelo ISD das aquisições de não residentes sujeitas a imposto realizam-se da mesma forma que para os residentes.

As entidades não residentes em Espanha não são sujeitos passivos deste imposto e os rendimentos que obtenham por aquisições a título lucrativo serão tributados genericamente de acordo com as normas do IRnR anteriormente descritas, sem prejuízo do previsto nos ADTs que sejam aplicáveis.



## II.12. Identificação dos mercados onde as Acções da Sacyr Vallehermoso são negociadas

### II.12.1. Número de Acções admitidas à cotação

À data da elaboração do *Folleto Informativo de Ampliación de Capital de Agosto de 2004* encontravam-se admitidas à cotação oficial nas Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valência e Bilbao a totalidade das Acções representativas do capital social da **SACYR VALLEHERMOSO**, isto é, duzentos e cinquenta e nove milhões seiscentas e sessenta e uma mil setecentas e noventa e nove (259.661.799) Acções ordinárias, de valor nominal de um euro (1€) cada uma, todas elas da mesma classe e série única.

### II.12.2. Dados da cotação da SACYR VALLEHERMOSO

Apresentam-se de seguida os principais dados referentes à cotação das Acções da **SACYR VALLEHERMOSO** no SIBE durante os exercícios de 2002, 2003 e os meses de 2004 até ao momento da elaboração do *Folleto Informativo de Ampliación de Capital de Agosto de 2004*.

#### SACYR VALLEHERMOSO – Ano 2002

Ano 2002	Número Acções negociadas	Número dias negociação	Acções negociada por dia (Máximo)	Acções negociada por dia (Mínimo)	Cotação em Euros (Máximo)	Cotação em Euros (Mínimo)
Janeiro	6.333.477	22	1.896.399	65.056	7,49	6,95
Fevereiro	9.752.336	20	2.831.300	67.245	8,20	7,27
Março	8.031.005	20	1.550.999	130.264	8,79	8,03
Abril	10.922.115	21	1.558.626	224.010	9,95	8,71
Mai	37.520.050	22	9.954.183	219.688	11,59	9,54
Junho	58.346.228	20	39.562.757	350.142	10,69	9,36
Julho	36.274.972	23	11273368	140.841	10,14	8,01
Agosto	6.482.801	21	952.603	75.534	8,30	7,75
Setembro	7.185.821	21	1.205.939	87.808	8,07	6,67
Outubro	31.963.336	23	5.181.708	322.090	9,08	7,02
Novembro	16.907.651	20	5.643.564	110.765	9,42	7,85
Dezembro	18.682.552	17	9.639.694	204.852	9,95	9,16
<b>TOTAL</b>	<b>248402.344</b>	<b>250</b>				

### SACYR VALLEHERMOSO – Ano 2003

Ano 2003	Número Acções negociadas	Número dias negociação	Acções negociadas por dia (Máximo)	Acções negociadas por dia (Mínimo)	Cotação em Euros (Máximo)	Cotação em Euros (Mínimo)
Janeiro	49.633.609	21	18.645.718	285.402	10,85	8,35
Fevereiro	33.224.977	20	9.837.859	122.670	9,24	8,65
Março	46.362.871	21	38.517.619	203.587	9,49	8,97
Abril	32.591.082	20	6.896.098	205.133	9,52	9,02
Mai	147.403.993	21	132.275.691	206.484	9,45	9,03
Junho	20.818.629	21	5.457.854	184.109	9,93	9,52
Julho	38.210.753	23	13.125.410	178.872	10,08	9,63
Agosto	9.107.230	20	2.747.913	103.143	10,03	9,78
Setembro	11.486.802	22	3.154.545	86.457	10,82	9,98
Outubro	30.117.345	23	7.809.214	117.575	11,58	10,51
Novembro	8.389.467	20	1.991.426	122.285	12,28	11,42
Dezembro	10.595.124	18	2.268.896	161.979	12,20	11,66
<b>TOTAL</b>	<b>437.941.882</b>	<b>250</b>				

### SACYR VALLEHERMOSO – Ano 2004

Ano 2004	Número Acções negociadas	Número dias negociação	Acções negociadas por dia (Máximo)	Acções negociadas por dia (Mínimo)	Cotação em Euros (Máximo)	Cotação em Euros (Mínimo)
Janeiro	22.794.582	20	7.176.416	125.292	12,80	12,00
Fevereiro	7.120.920	20	931.902	140.557	13,85	12,42
Março	10.070.872	23	738.973	154.621	14,06	12,71
Abril	7.629.882	20	672.955	161.919	13,80	12,60
Mai	8.336.670	21	673.841	229.232	13,11	11,81
Junho	15.308.345	22	5.457.479	288.804	12,09	11,20
Julho	11.494.245	22	1.829.624	114.152	11,60	11,25
<b>TOTAL</b>	<b>82.755.516</b>	<b>148</b>				

#### II.12.3. Informação sobre Acções que não estejam admitidas à cotação oficial

A **SACYR VALLEHERMOSO** tem todas as Acções representativas do seu capital social admitidas à cotação nas Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valência e Bilbao e através do SIBE.

### **III. NOTA COMPARATIVA NOS TERMOS DO ART.64º DO REGULAMENTO DA CMVM Nº10/2000**

As particularidades essenciais do regime jurídico espanhol e as suas diferenças em relação ao regime jurídico português estão reflectidas nos aspectos a seguir indicados:

#### **III.1. Comunicação de Participações Qualificadas**

##### **III.1.1. Direito português**

Segundo o direito português, quem atinja ou ultrapasse participação de 2%, 5%, 10%, 20%, 1/3, metade, 2/3 e 90% dos direitos de voto correspondentes ao capital social de sociedade aberta que tenha as suas Acções admitidas à negociação em Bolsa, bem como quem reduza a sua participação para valor inferior a qualquer daqueles limites, deve, no prazo de 3 dias após a ocorrência do facto:

- a) informar a CMVM, a sociedade participada e a entidade gestora do mercado em que as suas Acções se encontram admitidas;
- b) dar conhecimento a essas mesmas entidades das situações que determinam a imputação ao participante de direitos de voto inerentes a Acções pertencentes a terceiros, nos termos do nº 1 do art. 20º do Cód.VM.

A sociedade participada deve publicar de imediato as comunicações que tenha recebido de aquisição ou de perda de participações qualificadas, embora a CMVM possa em certos casos dispensar esse dever, quando se trate de participações inferiores a 10% dos direitos de voto, o participante for membro de mercado regulamentado situado ou a funcionar num Estado membro da Comunidade Europeia, detiver as Acções transitoriamente com vista à sua alienação e declarar que não pretende com esses direitos exercer influência sobre a gestão da sociedade.

De notar também que quaisquer acordos parassociais que visem adquirir, reforçar ou manter uma participação qualificada ou assegurar ou frustrar o êxito de oferta pública de aquisição devem ser comunicados à CMVM no prazo de 3 dias contados da data da sua celebração, podendo a CMVM determinar a publicação do acordo na medida em que o considere relevante para o domínio sobre a sociedade.

Segundo a lei portuguesa, considera-se “sociedade aberta” a sociedade que:

- a) tenha sido constituída através de oferta pública de subscrição dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal; ou
- b) emitente de Acções ou de outros valores mobiliários que confirmam o direito à subscrição ou aquisição de Acções que tenham sido objecto de oferta pública de subscrição dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal; ou
- c) emitente de Acções ou de outros valores mobiliários que confirmam o direito à subscrição ou aquisição de Acções que estejam ou tenham estado admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal; ou

d) emitente de Acções que tenham sido alienadas em oferta pública de venda ou de troca em quantidade superior a 10% do capital social dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal; ou

e) seja resultante de cisão de uma sociedade aberta ou que incorpore, por fusão, a totalidade ou parte do seu património.

### **III.1.2. Direito Espanhol**

Segundo o direito espanhol (Ley 24/1988 del Mercado de Valores, desenvolvida pelo Real Decreto 377/1991), toda a aquisição ou transmissão de Acções de uma sociedade cotada, que determine:

- a) que o adquirente passe a deter uma participação de 5% ou de qualquer múltiplo de 5%;
- b) ou que o alienante passe a deter uma participação inferior a 5% ou a qualquer múltiplo de 5%,

deverá ser comunicada (i) à Sociedade, (ii) às entidades gestoras das bolsas em que as Acções estejam cotadas, e (iii) à Comissão Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Por outro lado, o Real Decreto regulador das OPAs determina que o adquirente de uma participação de 5% ou de qualquer sucessivo múltiplo de 5% (ou de qualquer percentagem que lhe permita designar mais de 1/3 dos administradores da sociedade), deverá incluir na referida comunicação uma declaração atestando que o adquirente não está abrangido em nenhuma das situações que, nos termos do referido Real Decreto, obriga ao lançamento de OPA.

A referida percentagem de 5% reduz-se para 1% ou qualquer múltiplo de 1% quando o adquirente ou o transmitente seja residente em algum “paraíso fiscal” (conforme definido pela lei espanhola) ou num Estado em que não exista entidade de supervisão do mercado de capitais ou cuja autoridade de supervisão não aceite intercâmbio de informação com a CNMV.

As pessoas obrigadas a fazer as referidas comunicações são (i) as adquirentes e as alienantes das participações, (ii) a sociedade dominante de um grupo de sociedades que, em conjunto, obtenha ou deixe de deter as referidas percentagens, (iii) as pessoas físicas que controlem uma ou várias entidades, se a soma das Acções detidas por elas e por tais entidades alcance as referidas percentagens, (iv) e em geral as pessoas, singulares ou colectivas que, por outras quaisquer formas, atinjam ou deixem de deter as percentagens supra indicadas.

As comunicações devem ser efectuadas no prazo de 7 dias úteis seguintes à data do contrato, da data em que termine o período de subscrição de um aumento de capital, ou da data em que produza efeitos a aquisição ou transmissão das Acções, conforme o caso.

## **III.2. Transacções sobre Acções Próprias**

### **III.2.1. Direito Português**

Segundo o direito português, uma sociedade não pode subscrever as suas próprias Acções (ou seja, não pode participar nos seus próprios aumentos de capital), e, em princípio, só pode adquirir ou alienar Acções próprias mediante prévia deliberação da respectiva Assembleia geral (tomada há menos de 18 meses) e até ao máximo de 10% do seu capital social. Deve de qualquer modo ser respeitado o princípio do tratamento igualitário dos accionistas, tanto nas operações de compra como de venda.

O contrato de sociedade pode proibir a aquisição de Acções próprias ou reduzir os casos em que a lei societária permitir tais aquisições.

Não existindo a proibição estatutária, a aquisição de Acções próprias fica ainda assim sujeita a diversas limitações legais, sendo de relevar as seguintes:

- a) a aquisição tem que ser autorizada pela Assembleia geral, a qual será válida durante 18 meses;
- b) só podem ser adquiridas (pela sociedade e pelas sociedades suas dominadas) Acções representativas de até 10% do capital social;
- c) a sociedade deve constituir uma reserva indisponível igual à importância paga pela aquisição das Acções próprias; e
- d) só podem ser adquiridas Acções integralmente realizadas.

As limitações supra referidas não se aplicam quando as Acções próprias sejam adquiridas (i) para serem extintas em sede de operação de redução do capital social, (ii) quando as Acções façam parte de um património adquirido a título universal (por exemplo, no caso de fusão), (iii) quando adquiridas a título gratuito, (iv) ou quando sejam adjudicadas à sociedade num processo judicial executivo).

De notar que as Acções de uma sociedade adquiridas por sociedade dependente consideram-se, para todos os efeitos, como Acções próprias da sociedade dominante.

Em Portugal, as sociedades cotadas devem comunicar à entidade gestora do mercado e à CMVM as aquisições ou alienações de Acções próprias, quando:

- a) por si só ou somadas às já realizadas desde a anterior comunicação, perfaçam ou ultrapassem 1% ou sucessivos múltiplos do capital social; ou
- b) quando efectuadas na mesma sessão de bolsa se a transacção, por si só ou somada às já realizadas, perfaçam ou ultrapassem 0,05% da quantidade admitida à negociação.

### **III.2.2. Direito Espanhol**

O direito espanhol (Ley de Sociedades Anónimas, artigos 74º e seguintes), consagra um regime substancialmente semelhante ao português. Nomeadamente, também proíbe a subscrição de Acções próprias, estando a aquisição, por sua vez, sujeita a diversas limitações, idênticas às apontadas no direito português.

De referir no entanto que, em Espanha, as sociedade cotadas só podem adquirir Acções próprias representativas de até 5% do capital social (sendo o limite de 10% para as sociedades não cotadas).

As sociedades cotadas devem comunicar à CNVM todas as aquisições de Acções próprias superiores a 1% do capital social.

### **III.3. Obrigatoriedade de ofertas públicas de aquisição ou outros meios alternativos de protecção dos accionistas minoritários**

#### **III.3.1. Lei Portuguesa**

Determina a lei portuguesa que a aquisição de mais de 1/3 ou de mais de metade dos direitos de voto numa sociedade aberta de lei pessoal portuguesa, implica o dever de lançamento de uma oferta pública geral de aquisição, a não ser que:

- a) a ultrapassagem de qualquer dos limites supra referidos tenha decorrido do lançamento de uma oferta pública geral de aquisição e com o oferecimento de contrapartida não inferior à resultante da aplicação dos critérios previstos no art. 188º do Cód.VM; ou
- b) ultrapassado o limite de 1/3 (mas detendo menos de metade) dos direitos de voto, o adquirente prove perante a CMVM não ter o domínio da sociedade em causa nem com ela estar em relação de grupo; ou
- c) a ultrapassagem dos referidos limites resulte da execução de plano de saneamento financeiro no âmbito de uma das modalidades de recuperação ou saneamento previstas na lei; ou
- d) a ultrapassagem dos referidos limites resulte de processo de fusão de sociedades, se da Assembleia geral da sociedade emitente dos valores mobiliários em relação aos quais a oferta seria dirigida constar expressamente que da operação resultaria o dever de lançamento de oferta pública de aquisição.

Em qualquer caso, a pessoa obrigada a lançar uma oferta pública geral de aquisição pode suspender esse dever se se obrigar perante a CMVM a fazer descer a sua participação para

montante inferior aos limites geradores da obrigatoriedade de lançamento, no prazo de seis meses contados da data em que os ultrapassou.

### **III.3.2. Lei Espanhola**

As OPAs são reguladas em Espanha pela Ley 24/1988 e pelo Real Decreto 1197/1991, as quais têm sofrido diversas alterações, a última das quais em 2003.

Há obrigatoriedade de lançamento de OPA em três situações:

- a) quando qualquer pessoa, singular ou colectiva, pretenda adquirir uma “participação significativa” em uma sociedade cotada;
- b) quando o titular de mais de 50% do capital social pretender aprovar relevantes alterações estatutárias;
- c) quando a sociedade pretender deixar de estar cotada em bolsa, a CNMV poderá condicionar essa saída ao lançamento de OPA pela própria sociedade.

Para estes efeitos, considera-se “participação significativa” a participação igual ou superior a 25% do capital da sociedade, caso em que é obrigatório o lançamento de OPA que tenha por objecto um mínimo de 10% do capital social da sociedade.

Também existe o dever de lançamento de OPA para um mínimo de 10% do capital social da sociedade, quando já se detenha entre 25% e 50% do capital social e se adquira Acções representativas de 6% ou mais durante um período de 12 meses.

O dever de lançamento de OPA para um mínimo de 10% do capital social da sociedade existe ainda quando se pretenda alcançar uma participação inferior a 25% e:

- a) igual ou superior a 5% ou que permita designar mais de 1/3 mas menos de metade mais 1 dos administradores da sociedade; e
- b) se tenha a intenção de designar tais administradores ou eles sejam efectivamente designados dentro dos 2 anos seguintes à aquisição da participação.

Existe obrigatoriedade de lançamento de OPA geral (para a totalidade do capital social) nos seguintes casos:

- a) quando se pretenda alcançar uma participação igual ou superior a 50% do capital social; ou
- b) quando se pretenda alcançar uma participação igual ou superior a 5% do capital social que permita designar mais de metade dos administradores e se tenha a intenção de designar tais administradores ou eles sejam efectivamente designados dentro dos 2 anos seguintes à aquisição da participação.

### **III.4. Possibilidade de exercício dos direito de voto por correspondência ou por meios telemáticos**

### **III.4.1. Lei Portuguesa**

Segundo o art. 22º do Cód.VM é obrigatória a admissibilidade do exercício por correspondência dos direitos de voto em assembleias gerais de sociedades abertas, podendo porém os estatutos da sociedade impedir o voto por correspondência, excepto quando se trate de deliberar sobre a alteração dos estatutos ou sobre a eleição de membros dos órgãos sociais.

### **III.4.2. Lei Espanhola**

A lei espanhola prevê, desde 2003, a possibilidade de voto por correspondência, tanto postal como electrónica, ou por qualquer outro meio de comunicação à distância. A circular 1/2004 da CNMV veio obrigar a que os sítios das sociedades cotadas na Internet indiquem os meios e procedimentos para o exercício do voto por correspondência e por procurador, incluindo quaisquer formulários que tenham sido adoptados para acreditar o exercício do voto por meios telemáticos.

## **III.5. Critérios contabilísticos utilizados na preparação de informação económica e financeira**

De acordo com a lei portuguesa, a preparação da informação económica e financeira deve obedecer aos seguintes princípios contabilísticos considerados fundamentais: “da continuidade”, “da consistência”, “da especialização (ou do acréscimo)”, “do custo histórico”, “da prudência”, “da substância sobre a forma” e “da materialidade”.

### **Principais diferenças entre as políticas contabilísticas e critérios de valorimetria do Grupo Sacyr Vallehermoso e do Grupo Somague**

#### **a) Imobilizações incorpóreas.**

Em Espanha, nesta rubrica incluem-se os bens adquiridos mediante contratos de locação financeira, sendo o activo registado pelo valor descontado do bem e no passivo a dívida total. A diferença inicial entre os registos efectuados corresponde ao gasto financeiro da operação, sendo registada numa rubrica de gastos a distribuir em vários exercícios, e imputada a resultados ao longo da duração do contrato, de acordo com um critério financeiro.

Em Portugal, os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como, as correspondentes responsabilidades, são contabilizados pelo método financeiro. De acordo com este método, o custo do activo é registado no imobilizado corpóreo, a correspondente responsabilidade é registada no passivo e os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do activo, calculada da mesma forma que para os restantes activos imobilizados (método das quotas constantes no respectivo período de vida útil económica), são registados como custos na demonstração dos resultados do período contabilístico a que respeitam.

Em Espanha as imobilizações incorpóreas incluem também, os dispêndios com programas de computador adquiridos a terceiros, registados ao custo de aquisição, nos casos em que se prevê a utilização dos mesmos durante vários anos. Em Portugal, os programas de computador são registados como imobilizações corpóreas e amortizados linearmente em três anos.



**b) Imobilizações corpóreas**

Em ambos os países, as amortizações são calculadas em função dos anos de vida útil estimada dos elementos que compõem as imobilizações corpóreas, no entanto as taxas utilizadas apresentam algumas diferenças, nomeadamente:

	<b>Anos de vida útil</b>
<b>Em Espanha:</b>	
Edifícios y otras construcciones	14 a 50
Maquinaria	5 a 8
Elementos para instalaciones de obra	2 a 4
Útiles, herramientas y medios auxiliares	4 a 8
Elementos de transporte	5 a 6
Mobiliario y enseres	9 a 12
Equipos proceso de información	3 a 4
Instalaciones complejas especiales	2 a 4
<b>Em Portugal:</b>	
Edifícios e outras construções	8 -50
Equipamento básico	3 -10
Equipamento de transporte	4 -8
Ferramentas e utensílios	3 -6
Equipamento administrativo	3 -20
Outras imobilizações corpóreas	6

**c) Reconhecimento de resultados de contratos de construção**

Em Espanha segue-se o procedimento de reconhecer em cada exercício como resultado das obras, a diferença entre a produção realizada no exercício (incluindo trabalhos a mais), valorizada a preços de venda e os custos incorridos no mesmo período.

A diferença entre o valor da produção realizada e a produção certificada, é registada no termo do exercício em “Clientes por obra ejecutada pendiente de certificar”, no activo.

Em Portugal, no reconhecimento dos proveitos e custos das obras em curso é utilizado o método da percentagem de acabamento. De acordo com este método, no final de cada período os proveitos directamente relacionados com as obras em curso são reconhecidos na demonstração dos resultados em função da sua percentagem de acabamento, a qual é determinada pelo rácio entre os custos incorridos até à data do balanço e os custos totais estimados das obras. As diferenças entre os proveitos apurados através da aplicação deste método e a facturação emitida são contabilizadas nas rubricas de “Acréscimos de proveitos” ou “Proveitos diferidos”, consoante a natureza da diferença.

**d) Fundo de reversão de empresas concessionárias**

Em Espanha, as empresas concessionárias estão obrigadas a constituir, desde o início da exploração dos activos reversíveis e ao longo da duração da concessão, um fundo de reversão por um valor igual ao valor líquido contabilístico destes activos no momento da reversão adicionado dos gastos que se estima realizar até ao final do

período da concessão para entregar os activos nas condições de uso estabelecidas no contrato.

Para cumprir com esta obrigação, a concessionária procede à dotação do fundo em função da proporção dos proveitos previstos no plano económico e financeiro, por contrapartida de resultados.

De acordo com o normativo português, os activos reversíveis (assim como os gastos que se estima venham a ser realizados até ao final do período da concessão) são amortizados de uma forma linear durante o período da concessão ou, no período correspondente à respectiva vida útil económica, no caso desta ser inferior ao período da concessão.

e) Gastos financeiros diferidos das empresas concessionárias.

Em Espanha, a rubrica "Gastos a distribuir en varios ejercicios", inclui a capitalização dos gastos financeiros previstos para a concessionária ao longo do período da concessão, sendo imputados a resultados na proporção correspondente ao período, dos proveitos previstos no plano económico e financeiro.

Em Portugal apenas é permitido registar como valor do activo, os encargos financeiros que resultem de financiamentos contraídos especificamente para o desenvolvimento/construção de um determinado activo e, apenas no período em que estiver em construção. Estes encargos são adicionados ao valor do activo e amortizados de forma linear.

Os gastos financeiros incorridos após a entrada em funcionamento do activo são reconhecidos de imediato como custo desse mesmo período.

**Anexo I. PROSPECTOS DA SACYR VALLEHERMOSO EM  
ESPANHOL (CASTELHANO)**

**1. Folleto Informativo Completo de Ampliación de Capital de 13.850.948  
euros datado de 14 de Julho de 2004**

**Anexo I. PROSPECTOS DA SACYR VALLEHERMOSO EM  
ESPANHOL (CASTELHANO)**

**2. Folleto Informativo Reducido de Ampliación de Capital de 6.491.544  
euros, datado de 24 de Agosto de 2004**

**Anexo II. Relatório e Contas do 1º semestre da SACYR  
VALLEHERMOSO EM ESPANHOL (CASTELHANO)**

O presente Documento de Admissão, publicado sob a forma de brochura, constitui a única forma de publicação adoptada e pode ser consultado nos seguintes locais:

**SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**  
Paseo de la Castellana, 83-85, Madrid  
Site da Emitente na internet em [www.gruposyv.com](http://www.gruposyv.com)

Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.  
Praça Duque de Saldanha, n.º 1 - 5ºA, Lisboa

Banco Espírito Santo de Investimento, S.A.  
Rua Alexandre Herculano, 38, Lisboa

No site da CMVM na internet em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)