

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

7 de diciembre de 2010

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

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del Folleto Informativo en relación con la ampliación de capital social con derecho de suscripción preferente para los accionistas de la Sociedad mediante la emisión de 89.184.845 nuevas acciones de un euro (€1) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las ya existentes y su posterior admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao así como en *Euronext Lisbon*, que se adjunta a la presente coincide con el Folleto Informativo registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 7 de diciembre de 2010.

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

En Madrid, el 7 de diciembre de 2010,

SACYR VALLEHERMOSO, S. A.

D. Vicente Benedito Francés

FOLLETO INFORMATIVO



**AMPLIACIÓN DE CAPITAL CON DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE
POR IMPORTE EFECTIVO DE 401.331.802,50 EUROS MEDIANTE LA EMISIÓN DE
89.184.845 ACCIONES**

SACYR VALLEHERMOSO, S. A.

El presente Folleto Informativo ha sido aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrito en sus registros oficiales con fecha 7 de diciembre de 2010.

Según lo dispuesto en el Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre y en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda EHA 3537/2005, de 10 de noviembre, el presente Folleto Informativo ha sido elaborado de conformidad con los modelos incluidos en los Anexos I y III del Reglamento (EC) 809/2004 de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/EC del Parlamento y del Consejo de Europa.

ÍNDICE

I.	NOTA RESUMEN	1
1.	DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN	1
2.	FINALIDAD DE LA OPERACIÓN	4
3.	PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO	5
3.1	Periodo de Suscripción Preferente	5
3.2	Procedimiento de Desembolso	9
4.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	11
5.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD	12
5.1	Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor	12
5.2	Información financiera histórica relativa a periodos intermedios	12
6.	FACTORES DE RIESGO	13
6.1	Factores de riesgo específicos de la sociedad o de su sector de actividad	13
6.2	Factores de riesgo específicos de los negocios del Grupo SyV	25
6.3	Factores de riesgo financieros	26
6.4	Factores de riesgo de los valores ofertados	31
II.	FACTORES DE RIESGO	1
1.	Factores de riesgo del sector de actividad del emisor, en el contexto de la economía actual	1
2.	Factores de riesgo específicos de los negocios del Grupo SyV	14
3.	Factores de riesgo de los valores ofertados	21
III.	NOTA SOBRE LAS ACCIONES	1
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1	Personas responsables	1
1.2	Declaración de las personas responsables	1
2.	FACTORES DE RIESGO	1
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	1
3.1	Declaración del capital de explotación	1
3.2	Capitalización y endeudamiento	1
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión / oferta	2
3.4	Motivos de la oferta y destino de los ingresos	2

4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE / ADMITIRSE A COTIZACIÓN	4
4.1	Descripción del tipo y clase de los valores ofertados	4
4.2	Legislación según la cual se han creado los valores	4
4.3	Representación de las acciones mediante anotaciones en cuenta	4
4.4	Divisa de la emisión de los valores	4
4.5	Descripción de los derechos vinculados a los valores	4
4.6	Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de los cuales se emiten las acciones	8
4.7	Fecha prevista de emisión de los valores	9
4.8	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de las acciones	9
4.9	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	9
4.10	Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor	10
4.11	Fiscalidad de los valores	10
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	24
5.1	Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de las Nuevas Acciones	24
5.2	Plan de colocación y asignación	37
5.3	Precios	39
5.4	Colocación y suscripción	40
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	41
6.1	Indicación de si las acciones ofertadas serán objeto de una solicitud de admisión a cotización	41
6.2	Mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según el conocimiento del emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse y admitirse a cotización	42
6.3	Suscripciones o colocaciones privadas de valores de la misma clase o creación de valores de otras clases para colocación pública o privada	42
6.4	Entidades de liquidez	42
6.5	Estabilización	42
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	42
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN	42
9.	DILUCIÓN	43
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta	43

9.2	En el caso de una oferta de suscripción de los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta	43
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL	44
10.1	Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores	44
10.2	Indicación de otra información de esta nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores	44
10.3	Informe de experto independiente	44
10.4	Información procedente de tercero	44
11.	ASPECTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA DE PORTUGAL	44
11.1	Información relativa a las Nuevas Acciones	44
11.2	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos	45
11.3	Autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos	46
11.4	Términos y condiciones de la ampliación de capital	47
11.5	Precios	52
11.6	Nombre y domicilio de cualquier agente de pagos o agente despostarlo en Portugal	52
11.7	Acuerdos de admisión a cotización y negociación	52
11.8	Representante de relaciones con el mercado	52
IV.	DOCUMENTO DE REGISTRO	1
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1	Personas responsables	1
1.2	Declaración de las personas responsables	1
2.	AUDITORES DE CUENTAS	1
2.1	Nombre y dirección de los Auditores de Cuentas	1
2.2	Renuncia o cese de los Auditores de Cuentas	1
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	1
3.1	Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor	1
3.2	Información financiera histórica relativa a periodos intermedios	1
3.3	Principales ratios financieros:	2
4.	FACTORES DE RIESGO	1
5.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	1
5.1	Historial y evolución del emisor	1
5.2	Inversiones	3

6.	DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	1
6.1	Actividades principales	1
6.2	Mercados principales	38
6.3	Factores excepcionales que hayan influido en la información incluida en los apartados 6.1 y 6.2	54
6.4	Información relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación	54
6.5	Declaraciones efectuadas por el emisor relativas a su competitividad	54
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	1
7.1	Descripción del grupo y de la posición del emisor en el grupo	1
7.2	Lista de filiales significativas del emisor	3
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	1
8.1	Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto	1
8.2	Descripción de aspectos ambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible	2
9.	ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS	1
9.1	Situación financiera	1
9.2	Resultados de explotación	1
10.	RECURSOS DE CAPITAL	1
10.1	Información relativa a los recursos de capital del emisor a corto y a largo plazo	1
10.2	Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor	8
10.3	Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor	17
10.4	Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2.3 y 8.1	17
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	1
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	1
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio 2009	1
12.2	Información sobre tendencias conocidas, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener incidencia importante en las perspectivas del emisor.	14

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	1
14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	1
14.1 Identificación y actividades	1
14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos	12
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	1
15.1 Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas por el emisor o sus filiales por servicios de todo tipo prestado al emisor y sus filiales	1
15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares	5
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN	1
16.1 Fecha de expiración del actual mandato y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo	1
16.2 Información sobre los contratos de miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa	1
16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros y un resumen de su reglamento interno	1
16.4 Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo	6
17. EMPLEADOS	1
17.1 Número de empleados al final del periodo o la media para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica	1
17.2 Acciones y opciones de compra de acciones	1
17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor	3
18. ACCIONISTAS PRINCIPALES	1
18.1 Participaciones significativas	1
18.2 Distintos derechos de voto de los accionistas principales del emisor	2
18.3 Control del emisor y medidas adoptadas para garantizar el no abuso de control	2
18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido por el emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor	2
19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	1
20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	1

20.1 Información financiera histórica	1
20.2 Estados financieros	29
20.3 Auditoría de la información financiera histórica anual	29
20.4 Edad de la información financiera más reciente	30
20.5 Información intermedia a 30 de septiembre de 2010	30
20.6 Política de dividendos	44
20.7 Procedimientos judiciales y de arbitraje	44
20.8 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor	44
21. INFORMACIÓN ADICIONAL	1
21.1 Capital social	1
21.2 Estatutos y escritura de constitución	7
22. CONTRATOS IMPORTANTES	1
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	1
23.1 Informes de expertos	1
23.2 Información procedente de terceros	1
24. DOCUMENTOS PRESENTADOS	1
25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS	1

I. NOTA RESUMEN

A continuación, se describen las características principales y los riesgos esenciales asociados a SACYR VALLEHERMOSO, S. A., (en adelante, “**SACYR VALLEHERMOSO**” o la “**Sociedad**” y, junto con el conjunto de sociedades que forman parte de su grupo se les denominará conjuntamente, como “**Grupo SyV**” o el “**Grupo**”) y a los valores objeto del documento de registro (inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 7 de diciembre de 2010, en adelante, el “**Documento de Registro**”) y la nota sobre las acciones (inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la misma fecha, en adelante, la “**Nota sobre las Acciones**”) en la que se describe la ampliación de capital por un importe nominal total de 89.184.845 euros y un importe efectivo total de 401.331.802,50 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 89.184.845 acciones ordinarias de la Sociedad.

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

Se hace constar expresamente que:

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

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

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación consiste en una ampliación de capital (en adelante, la “**Ampliación de Capital**”) por importe nominal total de 89.184.845 euros de valor, mediante la emisión de 89.184.845 acciones de un euro (1€) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las ya existentes (en adelante, las “**Nuevas Acciones**”), representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 3,50 euros por cada Nueva Acción y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad en la proporción de cinco (5) Nuevas Acciones por cada diecisiete (17) acciones de las que sean titulares. El tipo de emisión de la Ampliación de Capital es, por tanto, de 4,50 euros por cada Nueva Acción, siendo el importe total efectivo de la emisión de 401.331.802,50 euros.

La Ampliación de Capital fue acordada por el Consejo de Administración de la Sociedad en sesión celebrado el 10 de noviembre de 2010, haciendo uso de la autorización conferida a su favor por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2010 bajo el punto octavo de su orden del día. La Ampliación de Capital ha sido acordada con derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas de la Sociedad.

Los siguientes accionistas de la Sociedad se han comprometido expresa, incondicional e irrevocablemente frente a la Sociedad a suscribir y desembolsar, directa o indirectamente a través de sociedades controladas, en primera, segunda o tercera vuelta, según corresponda, un total de 51.699.455 Nuevas Acciones por un importe efectivo de 232.647.547,50 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Accionista	Nº de Nuevas Acciones (1ª vuelta)	Nº de Nuevas Acciones (2ª o 3ª vuelta)	Importe efectivo total	% sobre el capital tras la ampliación
Mariano Roca	83.522	0	375.849,00 €	0,093%
Salvador Gil	205.555	0	924.997,50 €	0,278%
Marloja Inversiones, S.L.	264.705	624.184**	4.000.000,50 €	0,454%
Cymofag, S.L. ¹	1.111.112	0	5.000.004,00 €	6,203%
Corporación Caixa Galicia	2.681.919	0	12.068.635,50 €	2,994%
Caixanova	3.552.013	0	15.984.058,50 €	3,965%
Prilomi, S.L. ²	4.508.040	0	20.286.180,00 €	5,032%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. ³	9.686.420***	189.844	44.443.188,00 €	7,196%
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	6.043.893	0	27.197.518,50 €	6,747%
Prilou, S.L. ^{2*}	6.603.071	0	29.713.819,50 €	8,232%
Participaciones Agrupadas, S.L.	7.175.022	0	32.287.599,00 €	8,010%
Austral B.V. ⁴	8.970.155	0	40.365.697,50 €	10,014%
TOTAL	46.636.899	5.062.556	232.647.547,50 €	59,218%

* El compromiso, directo e indirecto de Prilou, S.L. asciende a un total de 11.111.111 Nuevas Acciones.

** En tercera vuelta.

*** Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. ha suscrito un contrato con Rimefor Nuevo Milenio, S.L. para la adquisición de 14.434.989 derechos de suscripción preferente.

¹ Controlada por D. Manuel Manrique Cecilia.

² Controladas por D. José Manuel Loureda Mantiñán

³ Controlada por D. Luis Fernando del Rivero Asensio

⁴ Controlada por D. Juan Abelló Gallo

Asimismo, en el caso que la ampliación de capital no se suscribiese en la primera o segunda vuelta, los siguientes terceros no accionistas de la Sociedad, se han comprometido expresa,

incondicional e irrevocablemente a suscribir y desembolsar, directa o indirectamente a través de sociedades controladas, un total de 37.485.390 Nuevas Acciones por un importe efectivo de 168.684.255,00 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Inversor	Nº de Nuevas Acciones	Importe efectivo total	% sobre el capital tras la ampliación*
Nor Inver, S.A.	2.222.223	10.000.003,50€	0,56%
Beta Asociados, S.L. ¹	15.555.556	70.000.002,00€	3,95%
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. ²	19.707.611	88.684.249,50€	5,00%
Total	37.485.390	168.684.255,00€	9,51%

* Asumiendo que se les adjudican en su totalidad el número de acciones que se han comprometido irrevocablemente a suscribir y que no adquieren acciones adicionales o derechos de suscripción preferente sobre acciones de la Sociedad.

¹ Controlada por D. José Moreno Carretero.

² Según la información con la que cuenta la Sociedad, Grupo Corporativo Fuertes, S.L. no cuenta con ningún socio de control.

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

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

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

Está previsto que las Nuevas Acciones sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), y en Euronext Lisbon en una fecha que no se estima posterior al día 5 de enero de 2011..

Las Nuevas Acciones representan un 29,24% del capital social de la Sociedad a la fecha de este documento y antes de emitirse las Nuevas Acciones y un 22,627%, una vez emitidas las Nuevas Acciones.

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

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Registro del folleto informativo del aumento de capital	7 de diciembre de 2010

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Publicación del anuncio del aumento de capital en el BORME y en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores	9 de diciembre de 2010
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta) y de solicitud de acciones adicionales.	10 de diciembre de 2010
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta).	24 de diciembre de 2010
Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	30 de diciembre de 2010
Prorrateo, en su caso, de las Acciones Adicionales	30 de diciembre de 2010
Inicio, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	30 de diciembre de 2010
Finalización, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	30 de diciembre de 2010
Desembolso de las Nuevas Acciones	31 de diciembre de 2010
Hecho relevante a CNMV (Resultado final suscripción)	3 de enero de 2011
Otorgamiento de la escritura de aumento de capital	3 de enero de 2011
Inscripción de la escritura de aumento de capital en el Registro Mercantil	3 de enero de 2011
Asignación por IBERCLEAR de las referencias de registro de las Nuevas Acciones	3 de enero de 2011
Admisión a negociación de las Nuevas Acciones	5 de enero de 2011

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

2. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

El aumento de capital objeto de esta Nota tiene como finalidad aportar parte de los recursos para acometer las inversiones vinculadas a las concesiones de infraestructuras que se encuentren en fase de construcción, las inversiones comprometidas a los contratos de servicios que el grupo SACYR VALLEHERMOSO tiene adjudicados y a proveer de fondos adicionales para cubrir el crecimiento orgánico de las divisiones operativas, sin que a la fecha de registro del presente Documento se haya definido por la Sociedad que importe se dedicará a cada inversión.

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

3. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO

3.1 Periodo de Suscripción Preferente

3.1.1 Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)

(a) Asignación de los derechos de suscripción preferente

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

Tendrán derecho a la suscripción preferente de Nuevas Acciones, en la proporción de cinco (5) Nuevas Acciones por cada diecisiete (17) acciones antiguas, los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que a las 23:59 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio del aumento de capital (esto es, del día anterior al de inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de IBERCLEAR.

Se hace constar que la Sociedad cuenta con 1.738.898 acciones propias en autocartera. A los efectos de la determinación de la proporción de cambio aplicable para la atribución de derechos de suscripción preferente y a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 134, 136.1 y 2, 137, 138 y 148 de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones propias en autocartera, directa o indirecta, no han sido tenidas en cuenta a la hora de calcular la proporción de cinco (5) Nuevas Acciones por cada diecisiete (17) acciones antiguas en circulación de la Sociedad, acreciendo de esta manera los derechos correspondientes a la autocartera al resto de accionistas.

(b) Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente

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

(c) Plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente

El Periodo de Suscripción Preferente para los Accionistas Legitimados y los Inversores se iniciará el día siguiente al de la publicación del aumento de capital en el BORME y tendrá una duración quince (15) días naturales. Está previsto que el Periodo de Suscripción Preferente comience el día 10 de diciembre de 2010 y finalice el 24 de diciembre de 2010. La negociación de los derechos de suscripción preferente comenzará el día 10 de diciembre de 2010 y finalizará el 23 de diciembre de 2010.

(d) Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente

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

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

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

(e) Solicitud de acciones adicionales

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

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

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

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

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

(f) Comunicaciones a la Entidad Agente

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

Las entidades participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las Nuevas Acciones finalmente suscritas en el Período de Suscripción Preferente y de las Acciones Adicionales efectivamente solicitadas, que deberán cumplir las especificaciones del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB no más tarde de las 9:00 horas de Madrid del cuarto día hábil siguiente a la finalización del Período de Suscripción Preferente, es decir, según el calendario previsto, el 30 de diciembre de 2010. A los efectos de lo previsto en esta Nota, se entenderá por día hábil aquellos que sean días hábiles bursátiles en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

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

3.1.2 Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

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

La asignación de Acciones Adicionales tendrá lugar no más tarde del cuarto día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente. Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 30 de diciembre de 2010.

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

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

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

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

La Entidad Agente asignará las Acciones Sobrantes a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales y comunicará a las entidades participantes a través de las que se formularon las respectivas solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales, el número de Nuevas Acciones asignadas a los solicitantes, lo que tendrá lugar el día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales es decir, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010.

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

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

3.1.3 Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

Si tras la Segunda Vuelta todavía quedasen Nuevas Acciones sin suscribir, la Sociedad las podrá asignar discrecionalmente. Dicha asignación se realizará entre las entidades señaladas en el punto 2 del apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones que han sumido compromisos incondicionales e irrevocables de suscripción conforme a lo expuesto en dicho apartado. La Sociedad comunicará la asignación definitiva de dichas acciones a la Entidad Agente el día de la finalización del Periodo de Asignación Discrecional, es decir, según el calendario previsto, el 30 de diciembre de 2010. La Sociedad notificará a los inversores adjudicatarios el número de Nuevas Acciones que les ha sido asignado en el Periodo de Asignación Discrecional.

3.1.4 Cierre anticipado de la ampliación de capital

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

3.1.5 Aspectos fiscales

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

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

3.1.6 Residentes en Portugal

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

3.2 Procedimiento de Desembolso

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

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

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

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción de Nuevas Acciones abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que Iberclear pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (esto es, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010). La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en la propia Entidad Agente a tales efectos, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas.

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

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

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

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Acción Nueva suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010), a través de las entidades participantes ante las que se hubieran cursado las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales.

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

Durante el primer día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, las entidades participantes comunicarán a los Accionistas Legitimados e Inversores las Nuevas Acciones adicionales que les hayan sido definitivamente adjudicadas. En el supuesto de que se hubiere realizado provisión de fondos, la entidad participante aplicará la provisión. En caso de que no se haya realizado la provisión de fondos, el Accionista Legitimado o Inversor deberá abonar el importe de la suscripción no mas tarde del 31 de diciembre de 2010.

Las entidades participantes ante las que se hayan cursado solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que IBERCLEAR pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010), con fecha valor del mismo día. La Entidad Agente procederá a

abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

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

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

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

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción asignada en el Periodo de Asignación Discrecional deberá realizarse por los inversores adjudicatarios de las mismas no más tarde del 31 de diciembre de 2010 en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

4. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

La denominación social de la Sociedad es SACYR VALLEHERMOSO, S.A., con Código de Identificación Fiscal número A-28013811, y tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana 83-85, 28046 Madrid, coincidente con su principal sede operativa. El número de teléfono de la principal sede operativa de la Sociedad es +34915455000.

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

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

5. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD

5.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor

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

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

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

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

5.2 Información financiera histórica relativa a periodos intermedios

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

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

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

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

5.3 Principales ratios financieros:

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

* Pro forma ** Reexpresado

6. FACTORES DE RIESGO

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

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

Debido al deterioro de la economía mundial y especialmente de la española, así como a la crisis financiera, las actividades del Grupo, situación financiera y resultados de

explotación podrían verse afectados negativamente ya que hasta el momento no muestran signos claros de recuperación. La cifra de negocios del Grupo en España en el ejercicio 2009 representó el 79% del total y dada la cartera de obras y servicios existente en el exterior, este porcentaje tenderá a reducirse en los próximos ejercicios.

6.1.1 Riesgos asociados al área de Construcción

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

(i) Carácter cíclico del sector de la construcción

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

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

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

(ii) Dependencia de las Administraciones Públicas

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

Los PGE para 2010 preveían una inversión en infraestructuras de 21.240 millones de euros, un 4% inferior que la cifra presupuestada para 2009 y que, además, se ha visto recortada. Así, como consecuencia de la crisis económica, en mayo de 2010 el Gobierno de España anunció que el acometimiento de buena parte de las inversiones previstas quedaría en suspenso durante, al menos, un año. Adicionalmente en julio de 2010 el Ministerio de Fomento anunció su intención de rescindir algunos de los contratos de obras de construcción de carreteras y ferrocarriles, y de paralizar otros. A fecha del presente Documento de Registro, el Grupo SyV ha sido notificado de la decisión de llevar a cabo determinados reajustes de anualidades por importe de 147 millones de euros con motivo de las recientes restricciones presupuestarias, trasladándose estas anualidades, fundamentalmente, de los años 2010 a 2011 a los años 2012 a 2014. De las obras adjudicadas al Grupo, ha sido notificada la cancelación del contrato de construcción de la

Autovía A-32 Linares-Albacete – tramo “Villacarrillo-Villanueva del Arzobispo” (Jaén), por importe de 64 millones de euros.

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

(iii) Contratación del sector privado

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

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

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

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

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

6.1.2 Riesgos asociados a la actividad de alquileres

(i) Riesgo de mercado y demanda.

La desaceleración significativa de la economía, afecta a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda, especialmente en el sector terciario (residencias de la tercera edad, hoteles, naves industriales, oficinas, centros comerciales y plazas de aparcamiento) con la consecuente ralentización de precios. Con el fin de mitigar este riesgo, el Grupo opta por una política conservadora de alquileres tanto en la selección de clientes, como en la formalización de contratos a largo plazo de obligado cumplimiento.

No obstante, el Grupo a través de las políticas de captación o selección de clientes y los

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

(ii) Riesgo de Cobro

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

6.1.3 Riesgos asociados al área de Concesiones

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

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

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

Para construir y explotar una infraestructura, la sociedad concesionaria debe obtener distintas autorizaciones administrativas. El régimen de obtención de autorizaciones administrativas varía en función del país, pudiendo los distintos países denegar una autorización por diferentes razones. Por otra parte, el proceso de obtención de autorizaciones podría verse dificultado o retrasado por la oposición pública. El Grupo SyV no puede garantizar que las autorizaciones administrativas vayan a ser concedidas o renovadas cuando así lo solicite. Asimismo, las Administraciones concedentes podrían resolver las concesiones en caso de incumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de la sociedad concesionaria, en cuyo caso esta sólo tendría derecho a recuperar una cantidad limitada de su inversión, además de que podría verse obligada a indemnizar a la Administración por los daños y perjuicios ocasionados en la cuantía que excediese a la fianza previamente prestada.

(ii) Riesgo asociado a las tarifas

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

límites pactados.

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

(iii) Riesgo asociado al tráfico de vehículos

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

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

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

(iv) Riesgo de renovación de la cartera de concesiones

Debido a que el Grupo considerare una concesión madura o decida desinvertir por cualquier otro motivo, unido al hecho de que las concesiones tienen una vida limitada (hasta su fecha de extinción, si no son renovadas) hace necesario la renovación de la cartera de concesiones. En el caso de que el Grupo sea incapaz de conseguir la adjudicación de nuevas concesiones que reemplacen a las concesiones desinvertidas o a aquellas otras que mantenga en cartera y resulten vencidas, resueltas o rescatadas, los ingresos futuros del Grupo podrían reducirse, en cuyo caso su negocio, situación financiera y resultados de explotación podrían verse afectados negativamente.

6.1.4 Riesgos asociados al área de servicios

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

Una gran parte de los ingresos de esta unidad de negocio del Grupo deriva tanto de

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

Por lo que se refiere a las concesiones de servicio público, hay que destacar que en determinados países, las Administraciones Públicas tienen derecho a modificar o resolver el contrato de concesión si concurren determinadas circunstancias (como por ejemplo circunstancias de interés público), de forma unilateral, indemnizando a la otra parte. No se puede asegurar que el Grupo SyV pueda obtener en todos los casos dicha indemnización o que, en caso de obtenerla, permita recuperar todos los gastos e inversión en los que haya incurrido para la puesta en marcha y explotación de la concesión. Se incluye mayor detalle en relación al riesgo de extinción o rescate anticipado de concesiones en el factor de riesgo 1.4.1 anterior.

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

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

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

Las autoridades públicas, con el fin de responder al rechazo de sectores de la opinión pública y de determinados grupos de presión, podrían obligar a restringir las actividades actuales del Grupo o sus planes de expansión en el futuro en esta línea de negocio o bien obligarles a adoptar medidas tales como campañas informativas o variaciones o adaptaciones en el desarrollo de estas actividades, para hacerlas más atractivas a la opinión pública, pero que resultaran poco eficientes o excesivamente costosas, lo que podría provocar un efecto adverso en la actividad, situación financiera o resultado de las operaciones del Grupo.

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

El nivel de actividad del Grupo en el área de Medioambiente depende en gran medida del mantenimiento de la actual tendencia hacia la externalización, por parte de las Administraciones Públicas e industrias y compañías del sector privado, de aquellos

servicios que no representan el núcleo o la base de su actividad

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

(iv) Riesgos derivados de la adjudicación de nuevos contratos

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

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

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

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

Los contratos que el Grupo suscribe en el desarrollo de sus proyectos suelen ejecutarse en un período que habitualmente puede superar los dos años. Esta circunstancia incrementa las posibilidades de que cualquiera de dichos contratos pueda ser resuelto anticipadamente respetando los correspondientes plazos de preaviso. Estos procesos de cancelación están regulados legalmente, estableciéndose procedimientos compensatorios. No obstante, si existiera incumplimiento o defecto por parte de SyV., el Grupo podría no tener derecho a recibir la indemnización que corresponde al vencimiento anticipado

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

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

obtenga en virtud de los contratos incluidos en dicha cartera

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

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

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

6.1.5 Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria

- (i) Riesgo de demanda

La inestabilidad o alteraciones del ciclo económico, tales como subidas significativas de tipos de interés, pérdida de confianza de las familias en la evolución de la economía, proceso de destrucción de empleo, nivel de actividad de la economía, etc. pueden afectar negativamente a la demanda. En ciclos temporales largos la demanda también se ve afectada por la discontinuidad de la base demográfica de la población en edad de acceder a la compra de una vivienda.

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

- (ii) Riesgo de liquidez

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

- (iii) Riesgos asociados a la promoción

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

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

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

(iv) Riesgo de cobro

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

6.1.6 Riesgos comunes a todas las áreas de negocio del emisor

(i) Riesgo de competencia

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

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

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

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

(ii) Riesgo regulatorio

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

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

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

(iii) Sujeción a distintas disposiciones medioambientales

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

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

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

(iv) Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad

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

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

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

Los seguros contratados para cubrir todos estos riesgos, pueden no proteger adecuadamente al Grupo de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias y la responsabilidad por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que resulten de la interrupción del negocio.

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

Grupo.

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

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

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

- (vi) Riesgo de expansión a otros países

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

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

- (vii) Riesgos relacionados con cambios tecnológicos

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

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

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

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

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

una razonable confianza en el adecuado cumplimiento de esta norma.

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

6.1.7 Riesgos asociados a la participación del Grupo en sociedades cotizadas

(i) Riesgo de mercado

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

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

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

Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas. Aunque el vencimiento contractual es único al final del periodo, el Grupo ha dedicado el flujo de caja excedentario de la sociedad vehículo a amortizar 188 millones de euros de manera anticipada del citado préstamo, reduciéndolo hasta los 4.987 millones de euros a 30 de septiembre de 2010.

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("*value to loan*") sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol pignoradas establecido en base al valor de cotización oficial de las acciones. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de aportación de garantías complementarias y si éstas no fuesen suficientes, podrían concluir con la ejecución de la

prenda constituida. El valor global de las garantías que obligatoriamente debe prestar por Sacyr Vallehermoso (recurso al accionista) tiene como límite la cantidad de 1.275 millones de euros.

Como consecuencia de la bajada de la cotización de Repsol YPF y para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía firmado, Sacyr Vallehermoso tiene pignoradas las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. lo que permite en la actualidad mantener un ratio de cobertura (“value to loan”) del entorno del 150%, muy superior al 115% requerido en el contrato de préstamo.

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

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

6.2 Factores de riesgo específicos de los negocios del Grupo SyV

6.2.1 Estrategia de negocio a través de adquisiciones

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

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

6.2.2 Riesgo de dependencia del personal clave

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

6.2.3 Riesgos Generales de litigios y reclamaciones

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

Si bien el Grupo, aplicando criterios de prudencia, realiza provisiones contables según las mejores estimaciones sobre la base de la información disponible, los litigios o reclamaciones en curso (u otros futuros) podrían afectar negativamente a las operaciones, los resultados y la situación financiera del Grupo. A la fecha del presente Documento, el Grupo tiene dotados 78,2 millones de euros en provisiones para litigios o reclamaciones, derivados principalmente de la actividad de cada área, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes.

6.3 Factores de riesgo financieros

6.3.1 Riesgos derivados del endeudamiento

A 30 de septiembre de 2010 la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 11.672 millones de euros, lo que supone una disminución del 1,5% con respecto a 31 de diciembre de 2009.

Por otra parte, la deuda financiera total bruta del Grupo a 30 de septiembre de 2010 ascendía a 12.312 millones de euros, lo que suponía una disminución del 2,60% respecto a 31 de diciembre de 2009. De dicha deuda, 8.724 millones de euros vencen entre la fecha del presente Documento y el año 2014 (inclusive). En función de la naturaleza de las deudas, el Grupo prevé hacer frente a estos pagos con los flujos de caja generados por las actividades, así como procediendo en su caso a la renovación de los préstamos y líneas de crédito y/o a su sustitución por nuevos instrumentos de financiación.

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

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

A la fecha del presente folleto, el Grupo no se encuentra ni se ha encontrado en una situación de incumplimiento de sus obligaciones de sus contratos, que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos financieros. No obstante, podrían existir motivos tales como reducciones en los resultados, nuevas necesidades de inversión o adquisiciones de otros negocios o activos, así como unas mayores necesidades de financiación o efectivo, que podrían incrementar el endeudamiento del Grupo o limitar la capacidad para atender el

endeudamiento existente. Es necesario tener en cuenta además, el contexto actual de dificultad para obtener nueva financiación o mejorar la financiación existente dada la restricción del crédito por parte de las entidades financieras debido a los efectos que la actual situación económica de crisis.

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

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

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

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

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

6.3.2 Riesgo de liquidez

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

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

Para gestionar el riesgo de liquidez derivado del fondo de maniobra negativo del ejercicio 2009, el Grupo puso en marcha el “Plan de Consolidación” de Vallehermoso, así como las renegociaciones de las pólizas de crédito y préstamos con vencimiento a corto plazo con suficiente anticipación. Vallehermoso División Promoción concluyó el pasado 5 de agosto la negociación del plan de refinanciación de su deuda financiera, a través de acuerdos bilaterales con los bancos y cajas acreedores, congelando el servicio de los intereses y el reembolso del principal de la misma, a cambio de otorgar garantías reales adicionales a los prestamistas y de actualizar la deuda existente a tipos de interés similares a los de mercado. La refinanciación afectada por estos acuerdos asciende a 1.430 millones de euros, de los cuales 1.282 millones de principal se encuentran dispuestos a 30 de septiembre de 2010. En términos generales, los

acuerdos alcanzados retrasan en tres años el vencimiento de la deuda asociada a productos terminados y en cinco ampliables a ocho años el resto de la deuda.

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

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

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

6.3.3 Riesgo de tipo de interés

Este riesgo tiene varios posibles efectos:

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

Por otra parte, modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, con el consiguiente cambio en el balance de la sociedad.

En tercer lugar, y relacionada con la valoración de los activos que realizan los expertos independientes de algunas de las distintas actividades que desarrolla el Grupo SyV, estas se realizan por el descuento de los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable, luego subidas de tipo de interés podrían significar bajadas en dichas valoraciones y a la inversa.

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

6.3.4 Riesgo de tipo de cambio

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

Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro, en este sentido hay que destacar que la política corporativa es la de efectuar las compras de materiales y servicios y de contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio, con lo que se dota de una cobertura natural frente a este riesgo.

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

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

6.3.5 Riesgo de crédito

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

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

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

No obstante lo anterior el Grupo SyV no puede asegurar el cumplimiento contractual de terceras partes por lo que la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo SyV podrían

verse afectados negativamente de producirse incumplimientos contractuales de carácter relevante.

6.3.6 Riesgo de las actividades continuadas:

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

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

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

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

6.3.7 Valoración de los activos inmobiliarios

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

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

6.4 Factores de riesgo de los valores ofertados

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

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

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

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

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

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

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

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

Tratándose de una emisión de nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad en hasta un 22,627% de su participación actual teniendo en cuenta la suscripción del 100% de las Nuevas Acciones. Asimismo, la contraprestación percibida por los accionistas u otros inversores que opten por vender sus derechos podrá no ser suficiente para compensarles plenamente por la dilución de su porcentaje de participación en la Sociedad.

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

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

6.4.5 Riesgo de ventas significativas de acciones tras la ampliación

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

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

Esta previsto que las Nuevas Acciones que sean emitidas en virtud de la ampliación de capital objeto de esta Nota sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y en Euronext Lisbon en una fecha que no se estima posterior al día 5 de enero de 2011.

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

6.4.7 Irrevocabilidad de la suscripción

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

6.4.8 Adquisición de participación significativa

Tal y como se indica en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones, en el caso de que la oferta no se cubriese en su totalidad en la primera o segunda vuelta, Grupo Corporativo Fuertes, S.L. y Beta Asociados, S.L. se han comprometido irrevocablemente frente a la Sociedad a suscribir 19.707.611 y 15.555.556 Nuevas Acciones respectivamente, representativas del 5,00% y 3,95% del capital social de la Sociedad tras la ampliación de capital, siendo participaciones significativas, lo que reduce el capital flotante (*free float*) disponible para negociación en mercados organizados, afectando a la liquidez de las acciones de la Sociedad y, por otra parte, puede dar lugar a que estos accionistas estén facultados para nombrar consejeros o influir de forma relevante en la Sociedad. Asimismo, no cabe descartar que algún tercero o actual accionista no significativo adquiera una participación significativa en la Sociedad que igualmente, por una parte, reduzca el *free float* disponible para negociación en mercados organizados, afectando a la liquidez de las acciones de la Sociedad y, por otra parte, pueda dar

lugar a que este accionista esté facultado para nombrar consejeros o influir de forma relevante en la Sociedad.

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

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

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

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

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

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

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

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se describen factores de riesgo a los que está expuesto Sacyr Vallehermoso, S.A. y el grupo de sociedades que forman parte de su grupo (Grupo SyV o Grupo), los asociados a los sectores de actividad en los que está presente, así como los específicos de sus negocios.

Estos riesgos no son los únicos a los que el Grupo SyV podría estar expuesto en el futuro. Con el transcurso del tiempo podrían existir riesgos adicionales o incertidumbres que no pueden ser identificados actualmente o pueden ser considerados en el futuro significativos, y que podrían representar un efecto adverso para el negocio o la posición financiera del Grupo SyV.

1. FACTORES DE RIESGO DEL SECTOR DE ACTIVIDAD DEL EMISOR, EN EL CONTEXTO DE LA ECONOMÍA ACTUAL

1.1 Coyuntura económica actual

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

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

1.2 Riesgos asociados al área de Construcción

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

1.2.1 Carácter cíclico del sector de la construcción

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

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

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

1.2.2 Dependencia de las Administraciones Públicas

La situación económica actual está provocando una fuerte contracción de la licitación de obra civil. En lo que se refiere exclusivamente a España, el Grupo SyV depende de manera relevante de los proyectos de inversiones en obra civil que se determinen y aprueben en los Presupuestos Generales del Estado (“PGE”), así como en los presupuestos de las distintas comunidades autónomas y entidades locales. A este respecto cabe señalar que en 2009, el 48% de los clientes de Construcción eran las diversas Administraciones Públicas españolas. La situación actual se caracteriza por una contracción en los niveles de obra civil licitada, de tal manera que la licitación pública en obra civil en 2009 descendió un 14% frente a la registrada en 2008.

Los PGE para 2010 preveían una inversión en infraestructuras de 21.240 millones de euros, un 4% inferior que la cifra presupuestada para 2009 y que, además, se ha visto recortada. Así, como consecuencia de la crisis económica, en mayo de 2010 el Gobierno de España anunció que el acometimiento de buena parte de las inversiones previstas quedaría en suspenso durante, al menos, un año. Adicionalmente en julio de 2010 el Ministerio de Fomento anunció su intención de rescindir algunos de los contratos de obras de construcción de carreteras y ferrocarriles, y de paralizar otros. A fecha del presente Documento de Registro, el Grupo SyV ha sido notificado de la decisión de llevar a cabo determinados reajustes de anualidades por importe de 147 millones de euros con motivo de las recientes restricciones presupuestarias, trasladándose estas anualidades, fundamentalmente, de los años 2010 a 2011 a los años 2012 a 2014. De las obras adjudicadas al Grupo, ha sido notificada la cancelación del contrato de construcción de la Autovía A-32 Linares-Albacete – tramo “Villacarrillo-Villanueva del Arzobispo” (Jaén), por importe de 64 millones de euros.

Si las cantidades que las Administraciones Públicas españolas destinan al desarrollo y ejecución de proyectos de obra civil siguen disminuyendo o no aumentan, o si se adoptasen nuevas decisiones que supusiesen el retraso en la ejecución o la rescisión de contratos de obras públicas ya adjudicadas al Grupo SyV, las actividades, la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo SyV podrían seguir viéndose afectadas negativamente, si bien su impacto final en los resultados de explotación se ven mitigados parcialmente por el efecto que supone la subcontratación de muchos de los trabajos de construcción, que permite una gran flexibilidad en la adaptación de los costes operativos al nivel de actividad existente. Complementariamente, el crecimiento de las obras y servicios en el mercado internacional están permitiendo compensar el descenso de la actividad el mercado interior.

1.2.3 Contratación del sector privado

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

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

1.2.4 Riesgo asociado a retrasos e incrementos en los costes de construcción

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

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

1.3 Riesgos asociados a la actividad de alquileres

1.3.1 Riesgo mercado y demanda

La desaceleración significativa de la economía, afecta a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda, especialmente en el sector terciario (residencias de la tercera edad, hoteles, naves industriales, oficinas, centros comerciales y plazas de aparcamiento) con la consecuente ralentización e incluso disminución de precios. Con el fin de mitigar este riesgo, el Grupo opta por una política conservadora de alquileres tanto en la selección de clientes, como en la formalización de contratos a largo plazo de obligado cumplimiento.

No obstante, el Grupo a través de las políticas de captación o selección de clientes y los plazos de cumplimiento obligatorios de arrendamiento, que se negocian con los clientes, consigue que los porcentajes de ocupación no estén descendiendo significativamente siendo la cifra final de ocupación a 30 de septiembre del 95,3%, del 95,8% en 2009, 97,2% en 2008 y 99,0% en 2007. El descenso de este porcentaje de ocupación se debe, prácticamente en su totalidad, a la entrada en comercialización es este periodo de la

Torre de Sacyr en la zona alta del Paseo de la Castellana de Madrid y que en la actualidad, se encuentra alquilada en un 66%. El resto de los activos destinados al alquiler mantienen su nivel de ocupación.

1.3.2 Riesgo de Cobro

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

1.4 Riesgos asociados al área de Concesiones

1.4.1 Riesgo de extinción o rescate anticipado de la concesión y riesgo soberano

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

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

Para construir y explotar una infraestructura, la sociedad concesionaria debe obtener distintas autorizaciones administrativas. El régimen de obtención de autorizaciones administrativas varía en función del país, pudiendo los distintos países denegar una autorización por diferentes razones. Por otra parte, el proceso de obtención de autorizaciones podría verse dificultado o retrasado por la oposición pública. El Grupo SyV no puede garantizar que las autorizaciones administrativas vayan a ser concedidas o renovadas cuando así lo solicite. Asimismo, las Administraciones concedentes podrían resolver las concesiones en caso de incumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de la sociedad concesionaria, en cuyo caso ésta sólo tendría derecho a recuperar una cantidad limitada de su inversión, además de que podría verse obligada a indemnizar a la Administración por los daños y perjuicios ocasionados en la cuantía que excediese a la fianza previamente prestada.

1.4.2 Riesgo asociado a las tarifas

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

Por otra parte durante la vida de una concesión, la autoridad gubernamental competente podría reducir las tarifas como consecuencia del incumplimiento de determinados estándares preestablecidos, imponer unilateralmente restricciones adicionales en las tarifas

y/u ordenar la prórroga de los peajes y tarifas establecidos para un determinado año, hasta la aprobación de un nuevo procedimiento de revisión tarifaria. La cartera a largo plazo de las concesiones corresponde al importe neto de la cifra de negocio, estimada de acuerdo a los planes económico financieros de cada concesión, a realizar en el periodo concesional. En la medida en que se produjera una modificación de las tarifas a la baja, respecto a las inicialmente previstas en los planes económicos financieros, el importe de la cartera, y por lo tanto el negocio, situación financiera y resultados de explotación del Grupo podrían verse afectados negativamente.

1.4.3 Riesgo asociado al tráfico de vehículos

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

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

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

1.4.4 Riesgo de renovación de la cartera de concesiones

Debido a que el Grupo considerare una concesión madura o decida desinvertir por cualquier otro motivo, unido al hecho de que las concesiones tienen una vida limitada (hasta su fecha de extinción, si no son renovadas) hace necesario la renovación de la cartera de concesiones. En el caso de que el Grupo sea incapaz de conseguir la adjudicación de nuevas concesiones que reemplacen a las concesiones desinvertidas o a aquellas otras que mantenga en cartera y resulten vencidas, resueltas o rescatadas, los ingresos futuros del Grupo podrían reducirse, en cuyo caso su negocio, situación financiera y resultados de explotación podrían verse afectados negativamente.

1.5 Riesgos asociados al área de servicios

1.5.1 Vida finita de los concesiones y de los contratos de servicios

Una gran parte de los ingresos de esta unidad de negocio del Grupo deriva tanto de concesiones para la prestación de servicios como de contratos de arrendamiento de servicios con empresas privadas y entidades públicas que deciden externalizar algunos de estos servicios. Tanto unas como otros son otorgados por un período de tiempo limitado. Una vez que las concesiones expiran el Grupo tiene que presentarse a nuevos procesos de licitación si desea renovarlas, e igualmente es frecuente que tenga que competir con otras

empresas para renovar los contratos privados a su vencimiento. Además, tanto las concesiones como los contratos privados están sujetos a un gran número de condiciones y obligaciones, cuyo incumplimiento podría tener como consecuencia la terminación de aquéllas o la resolución de estos.

Por lo que se refiere a las concesiones de servicio público, hay que destacar que en determinados países, las Administraciones Públicas tienen derecho a modificar o resolver el contrato de concesión si concurren determinadas circunstancias (como por ejemplo circunstancias de interés público), de forma unilateral, indemnizando a la otra parte. No se puede asegurar que el Grupo SyV pueda obtener en todos los casos dicha indemnización o que, en caso de obtenerla, permita recuperar todos los gastos e inversión en los que haya incurrido para la puesta en marcha y explotación de la concesión. Se incluye mayor detalle en relación al riesgo de extinción o rescate anticipado de concesiones en el factor de riesgo 1.4.1 anterior.

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

1.5.2 Riesgos derivados de la oposición que suscitan ciertas actividades

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

Las autoridades públicas, con el fin de responder al rechazo de sectores de la opinión pública y de determinados grupos de presión, podrían obligar a restringir las actividades actuales del Grupo o sus planes de expansión en el futuro en esta línea de negocio o bien obligarles a adoptar medidas tales como campañas informativas o variaciones o adaptaciones en el desarrollo de estas actividades, para hacerlas más atractivas a la opinión pública, pero que resultaran poco eficientes o excesivamente costosas, lo que podría provocar un efecto adverso en la actividad, situación financiera o resultado de las operaciones del Grupo.

1.5.3 Riesgo de reducción de la tendencia a externalizar servicios

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

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

1.5.4 Riesgos derivados de la adjudicación de nuevos contratos

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

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

1.5.5 Riesgos derivados de ajustes y cancelaciones inesperadas de proyectos

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

Los contratos que el Grupo suscribe en el desarrollo de sus proyectos suelen ejecutarse en un período que habitualmente puede superar los dos años. Esta circunstancia incrementa las posibilidades de que cualquiera de dichos contratos pueda ser resuelto anticipadamente respetando los correspondientes plazos de preaviso. Estos procesos de cancelación están regulados legalmente, estableciéndose procedimientos compensatorios. No obstante, si existiera incumplimiento o defecto por parte de SyV., el Grupo podría no tener derecho a recibir la indemnización que corresponde al vencimiento anticipado

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

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

1.5.6 Riesgos derivados de las estimaciones de costes de ejecución y de plazos de finalización de obras

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

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

1.6 Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria

1.6.1 Riesgo de demanda

La inestabilidad o alteraciones del ciclo económico, tales como subidas significativas de tipos de interés, pérdida de confianza de las familias en la evolución de la economía, proceso de destrucción de empleo, nivel de actividad de la economía, etc. pueden afectar negativamente a la demanda. En ciclos temporales largos la demanda también se ve afectada por la discontinuidad de la base demográfica de la población en edad de acceder a la compra de una vivienda.

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

1.6.2 Riesgo de liquidez

El endurecimiento de las condiciones para la obtención de créditos que financien la adquisición de viviendas, ha ocasionado una crisis de liquidez que, unida a la recesión

económica experimentada por nuestro país, ha provocado una fuerte ralentización en las ventas de vivienda.

1.6.3 Riesgos asociados a la promoción

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

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

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

1.6.4 Riesgo de cobro

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

1.7 Riesgos comunes a todas las áreas de negocio del emisor

1.7.1 Riesgo de competencia

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

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

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

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

1.7.2 Riesgo regulatorio

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

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

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

1.7.3 Sujeción a distintas disposiciones medioambientales

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

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

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

1.7.4 Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad

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

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

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

Los seguros contratados para cubrir todos estos riesgos, pueden no proteger adecuadamente al Grupo de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias y la responsabilidad por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que resulten de la interrupción del negocio.

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

1.7.5 Riesgo derivado de contratación con proveedores y de la subcontratación de servicios

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

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

1.7.6 Riesgo de expansión a otros países

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

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

1.7.7 Riesgos relacionados con cambios tecnológicos

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

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

1.7.8 Riesgos derivados de la actividad relacionada con la prevención de blanqueo de capitales

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

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

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

1.8 Riesgos asociados a la participación del Grupo en sociedades cotizadas.

1.8.1 Riesgo de mercado

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

1.8.2 Riesgo derivado del endeudamiento adquirido en la adquisición de la participación de Repsol YPF.

Tal y como se describe en forma detallada en el apartado 5.2.1.7, en el ejercicio 2006 se procedió a la adquisición del 20,01% del capital de Repsol YPF por un importe de 6.526 millones de euros, inversión realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias.S.A. Esta adquisición se financió con el equity que el Grupo

aportó a la sociedad vehículo y el resto con un crédito bancario sindicado por importe de 5.175 millones de euros con un único vencimiento inicial en diciembre de 2011, si bien está prevista, en el propio contrato de préstamo, la posibilidad de negociar de mutuo acuerdo, la extensión del vencimiento del préstamo por un año más, hasta diciembre de 2012, momento en el que se definiría la refinanciación a largo plazo de esta deuda. La sociedad tiene previsto iniciar el proceso negociador de la extensión anual, en los próximos meses, sin que en la actualidad se tenga garantizada dicha extensión.

Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas. Aunque el vencimiento contractual es único al final del periodo, el Grupo ha dedicado el flujo de caja excedentario de la sociedad vehículo a amortizar 188 millones de euros de manera anticipada del citado préstamo, reduciéndolo hasta los 4.987 millones de euros a 30 de septiembre de 2010.

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("value to loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol pignoradas establecido en base al valor de cotización oficial de las acciones. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de aportación de garantías complementarias y si éstas no fuesen suficientes, podrían concluir con la ejecución de la prenda constituida. El valor global de las garantías que obligatoriamente debe prestar por Sacyr Vallehermoso (recurso al accionista) tiene como límite la cantidad de 1.275 millones de euros.

Como consecuencia de la bajada de la cotización de Repsol YPF y para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía firmado, Sacyr Vallehermoso tiene pignoradas las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. lo que permite en la actualidad mantener un ratio de cobertura ("value to loan") del entorno del 150%, muy superior al 115% requerido en el contrato de préstamo.

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

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

2. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO SYV

2.1 Estrategia de negocio a través de adquisiciones.

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

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

2.2 Riesgo de dependencia del personal clave

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

2.3 Riesgos Generales de litigios y reclamaciones

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

Si bien el Grupo, aplicando criterios de prudencia, realiza provisiones contables según las mejores estimaciones sobre la base de la información disponible, los litigios o reclamaciones en curso (u otros futuros) podrían afectar negativamente a las operaciones, los resultados y la situación financiera del Grupo. A la fecha del presente Documento, el Grupo tiene dotados 78,2 millones de euros en provisiones para litigios o reclamaciones, derivados principalmente de la actividad de cada área, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes.

2.4 Riesgos derivados del endeudamiento, pago de la deuda e inversiones a realizar

A 30 de septiembre de 2010 la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 11.672 millones de euros, lo que supone una disminución del 1,5% con respecto a 31 de diciembre de 2009.

Por otra parte, la deuda financiera total bruta del Grupo a 30 de septiembre de 2010 ascendía a 12.312 millones de euros, lo que suponía una disminución del 2,60% respecto a 31 de diciembre de 2009. De dicha deuda, 8.724 millones de euros vencen entre la fecha del presente Documento y el año 2014 (inclusive). En función de la naturaleza de las deudas, el Grupo prevé hacer frente a estos pagos con los flujos de caja generados por las actividades, así como procediendo en su caso a la renovación de los préstamos y líneas de crédito y/o a su sustitución por nuevos instrumentos de financiación.

A continuación se detalla la deuda financiera bruta del Grupo a 30 de septiembre de 2010, por divisiones y vencimientos. Como consecuencia del plan de refinanciación llevado a cabo en Vallehermoso que ha afectado, fundamentalmente, a todas las deudas vinculadas a la financiación de solares, los vencimientos a atender en esta división hasta 2014 inclusive se han reducido en más de un 80% respecto al calendario que presentaba a 31 de diciembre de 2009.

Miles de euros	VENCIMIENTO								DEUDA TOTAL
	2010	1er SEMESTRE	2º SEMESTRE	2011	2012	2013	2014	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	219.111	320.783	220.723	541.508	148.220	6.141	0	3.000	917.980
- Deudas con entidades de crédito	219.111	320.783	220.723	541.508	148.220	6.141	0	3.000	917.980
Grupo Sacyr (Construcción)	32.722	27.488	71.729	99.217	55.451	10.191	37.202	52.776	287.559
- Deudas con entidades de crédito	32.722	27.488	71.729	99.217	55.451	10.191	37.202	52.776	287.559
Sacyr Concesiones(Concesiones)	66.832	52.073	3.367	55.440	57.375	30.854	25.162	868.677	1.104.340
- Deudas con entidades de crédito	66.832	52.073	3.367	55.440	57.375	30.854	25.162	868.677	1.104.340
Grupo Valoriza (Servicios) (1)	194.244	87.775	36.439	124.214	48.476	30.615	30.483	260.389	688.421
- Deudas con entidades de crédito	194.244	87.775	36.439	124.214	48.476	30.615	30.483	260.389	688.421
Grupo Vallehermoso (Promoción) (2)	21.081	42.755	9.817	52.572	23.378	89.288	159	1.229.060	1.415.538
- Deudas con entidades de crédito	21.081	42.755	9.817	52.572	23.378	89.288	159	1.229.060	1.415.538
Grupo Testa (Patrimonio)	24.956	65.380	54.425	119.805	107.003	709.324	519.253	1.168.739	2.649.080
- Deudas con entidades de crédito	24.956	65.380	54.425	119.805	107.003	709.324	519.253	1.168.739	2.649.080
Grupo Somague (Construcción)	61.546	45.607	59.646	105.253	18.872	27.681	0	5.412	218.764
- Deudas con entidades de crédito	61.546	45.607	59.646	105.253	18.872	27.681	0	5.412	218.764
SVPM (Repsol YPF)	0	56.395	4.973.913	5.030.308	0	0	0	0	5.030.308
- Deudas con entidades de crédito	0	56.395	4.973.913	5.030.308	0	0	0	0	5.030.308
TOTAL	620.492	698.256	5.430.059	6.128.317	458.775	904.094	612.259	3.588.053	12.311.990

(1) incluye EMMASA

(2) La clasificación contable por plazos difiere de los vencimientos contractuales

Estas cifras incluyen los intereses devengados a pagar no vencidos, 97 millones de euros.

La estimación de los intereses a pagar, pendientes de devengo a 30 de septiembre de 2010, para toda la vida de la deuda financiera, conforme al calendario de vencimiento de principales arriba detallado y suponiendo constantes tanto el porcentaje de deuda a tipo fijo y variable como el tipo de interés medio que las divisiones del Grupo presentan en la actualidad, es la siguiente:

Miles de euros	2010	1er SEMESTRE	2º SEMESTRE	2011	2012	2013	2014	Posterior	TOTAL INTERESES
Sacyr Vallehermoso, S.A.	2.836	6.549	4.279	10.828	3.010	155	78	57	16.964
- Deudas con entidades de crédito	2.836	6.549	4.279	10.828	3.010	155	78	57	16.964
Grupo Sacyr (Construcción)	1.298	3.894	3.279	7.173	4.103	3.085	2.351	8.060	26.070
- Deudas con entidades de crédito	1.298	3.894	3.279	7.173	4.103	3.085	2.351	8.060	26.070
Sacyr Concesiones(Concesiones)	8.738	17.876	22.120	39.996	42.858	40.878	39.620	416.013	588.103
- Deudas con entidades de crédito	8.738	17.876	22.120	39.996	42.858	40.878	39.620	416.013	588.103
Grupo Valoriza (Servicios) (1)	1.973	9.112	7.703	16.815	13.846	12.192	10.982	92.813	148.621
- Deudas con entidades de crédito	1.973	9.112	7.703	16.815	13.846	12.192	10.982	92.813	148.621
Grupo Vallehermoso (Promoción)	8.400	17.270	16.807	34.077	33.215	31.809	30.695	460.898	599.094
- Deudas con entidades de crédito	8.400	17.270	16.807	34.077	33.215	31.809	30.695	460.898	599.094
Grupo Testa (Patrimonio)	17.226	34.451	33.850	68.301	65.460	54.692	38.487	104.203	348.369
- Deudas con entidades de crédito	17.226	34.451	33.850	68.301	65.460	54.692	38.487	104.203	348.369
Grupo Somague (Construcción)	1.673	2.306	1.244	3.550	1.498	678	190	95	7.684
- Deudas con entidades de crédito	1.673	2.306	1.244	3.550	1.498	678	190	95	7.684
SVPM (Repsol YPF)	56.350	112.060	107.726	219.786	0	0	0	0	276.136
- Deudas con entidades de crédito	56.350	112.060	107.726	219.786	0	0	0	0	276.136
TOTAL	98.494	203.518	197.008	400.526	163.990	143.489	122.403	1.082.138	2.011.039

La carga financiera del Grupo en el ejercicio 2009 ascendió a 567 millones de euros, lo que representa un 9,6% sobre la cifra de negocios del Grupo de dicho ejercicio.

El Grupo SyV viene realizando una gestión activa en la renovación de las financiaciones que llegan a vencimiento, fruto de la cual los créditos bancarios se han venido renovando con normalidad. Adicionalmente, ver el apartado 2.5 siguiente la refinanciación realizada en agosto de 2010 sobre la deuda del área inmobiliaria del Grupo.

La mayor parte del endeudamiento tiene su origen en la inversión realizada a través de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, para la adquisición del 20,01% de Repsol YPF (descrita en el apartado 5.2.1.7 del presente documento de registro), que se financió con un crédito bancario sindicado por un importe de 5.175 millones de euros con vencimiento a finales de 2011, el flujo de caja excedentario de la sociedad matriz ha permitido amortizar 188 millones de euros quedando reducido a 30 de septiembre de 2010 a 4.987 millones de euros. Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas.

A la fecha del presente Documento de Registro, el Grupo no se encuentra ni se ha encontrado en una situación de incumplimiento de sus obligaciones de sus contratos, que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos financieros. No obstante, podrían existir motivos tales como reducciones en los resultados, nuevas necesidades de inversión o adquisiciones de otros negocios o activos, así como unas mayores necesidades de financiación o efectivo, que podrían incrementar el endeudamiento del Grupo o limitar la capacidad para atender el endeudamiento existente. Es necesario tener en cuenta

además, el contexto actual de dificultad para obtener nueva financiación o mejorar la financiación existente dada la restricción del crédito por parte de las entidades financieras debido a los efectos que la actual situación económica de crisis.

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

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

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

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

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

2.5 Riesgo de liquidez

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

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

Para gestionar el riesgo de liquidez derivado del fondo de maniobra negativo del ejercicio 2009, el Grupo puso en marcha el “Plan de Consolidación” de Vallehermoso, así como las renegociaciones de las pólizas de crédito y préstamos con vencimiento a corto plazo con suficiente anticipación. Vallehermoso División Promoción concluyó el pasado 5 de agosto la negociación del plan de refinanciación de su deuda financiera, a través de acuerdos bilaterales con los bancos y cajas acreedores, congelando el servicio de los intereses y el reembolso del principal de la misma, a cambio de otorgar garantías reales adicionales a los prestamistas y de actualizar la deuda existente a tipos de interés similares a los de mercado. La refinanciación afectada por estos acuerdos asciende a 1.430 millones de euros, de los cuales 1.282 millones de principal se encuentran dispuestos a 30 de septiembre de 2010. En términos generales, los acuerdos alcanzados retrasan en tres años el vencimiento de la deuda asociada a productos terminados y en cinco ampliables a ocho años el resto de la deuda.

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

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

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

2.6 Riesgo de tipo de interés

Este riesgo tiene varios posibles efectos:

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

Millones de euros	sep-10		dic-09	
	Importe	%	Importe	%
A tipo de interés fijo o protegido	4.819.388	39%	5.140	41%
A tipo de interés variable	7.492.602	61%	7.505	59%
DEUDA FINANCIERA BRUTA TOTAL	12.311.990	100%	12.645	100%

Por otra parte, modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, con el consiguiente cambio en el balance de la sociedad.

En tercer lugar, y relacionada con la valoración de los activos que realizan los expertos independientes de algunas de las distintas actividades que desarrolla el Grupo SyV, estas se realizan por el descuento de los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable, luego subidas de tipo de interés podrían significar bajadas en dichas valoraciones y a la inversa.

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

2.7 Riesgo de tipo de cambio

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

Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro, en este sentido hay que destacar que la política corporativa es la de efectuar las compras de materiales y servicios y de contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio, con lo que se dota de una cobertura natural frente a este riesgo.

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

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

2.8 Riesgo de crédito

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

En todos los casos se realiza una evaluación previa a la contratación, que incluye un estudio de solvencia y, durante la ejecución de los contratos, un seguimiento permanente de la evolución de la deuda y una revisión de los importes recuperables, realizándose las correcciones valorativas cuando es necesario. En la principal actividad, que es la de construcción, la facturación y el cobro de los trabajos realizados se realiza a medida que se van ejecutando los mismos, lo que mitiga la acumulación de riesgos significativos

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

mediante anticipos de clientes durante la construcción de las viviendas, un 20%, y exigiéndose, el 80% restante, en el momento de la escrituración y entrega de la vivienda. De ocasionarse algún impago se produciría la rescisión del contrato y, por ello, la paralización en la entrega del inmueble.

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

2.9 Riesgo de pérdidas de las actividades continuadas:

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

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

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

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

2.10 Valoración de los activos inmobiliarios

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

Real) (para los solares), asciende a 4.398 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 1.231 millones de euros.

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

3. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS

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

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

En general, los derechos de suscripción preferente relativos a un aumento de capital en SACYR VALLEHERMOSO se negocian en Portugal en Euronext Lisbon entre el cuarto día hábil del periodo establecido para el ejercicio de este derecho en España, el cual será el primer día del periodo establecido para el ejercicio de dicho derecho en Portugal, y el cuarto día hábil anterior al fin del periodo de ejercicio de los mismos en Portugal, sin perjuicio de la negociación de los mismos fuera de la bolsa. No obstante, por razones operativas, los derechos de suscripción preferente relativos al aumento de capital objeto de esta Nota se negociarán únicamente en Portugal en Euronext Lisbon entre el 15 de diciembre de 2010 y el 16 de diciembre de 2010, según se detalla en el apartado 11 de la Nota sobre las Acciones, sin perjuicio de la negociación de los mismos fuera de la bolsa.

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

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

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

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

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

Tratándose de una emisión de nuevas acciones de SACYR VALLEHERMOSO, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la Sociedad en hasta un 22,627% de su participación actual teniendo en cuenta la suscripción del 100% de las Nuevas Acciones. Asimismo, la contraprestación percibida por los accionistas u otros inversores que opten por vender sus derechos podrá no ser suficiente para compensarles plenamente por la dilución de su porcentaje de participación en la Sociedad.

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

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

3.5 Riesgo de ventas significativas de acciones tras la ampliación

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

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

Esta previsto que las Nuevas Acciones que sean emitidas en virtud de la ampliación de capital objeto de esta Nota sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y en Euronext Lisbon en una fecha que no se estima posterior al día 5 de enero de 2011.

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

3.7 Irrevocabilidad de la suscripción

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

3.8 Adquisición de participación significativa

Tal y como se indica en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones, en el caso de que la

oferta no se cubriese en su totalidad en la primera o segunda vuelta, Grupo Corporativo Fuertes, S.L. y Beta Asociados, S.L. se han comprometido irrevocablemente frente a la Sociedad a suscribir 19.707.611 y 15.555.556 Nuevas Acciones respectivamente, representativas del 5,00% y 3,95% del capital social de la Sociedad tras la ampliación de capital, siendo participaciones significativas, lo que reduce el capital flotante (*free float*) disponible para negociación en mercados organizados, afectando a la liquidez de las acciones de la Sociedad y, por otra parte, puede dar lugar a que estos accionistas estén facultados para nombrar consejeros o influir de forma relevante en la Sociedad. Asimismo, no cabe descartar que algún tercero o actual accionista no significativo adquiera una participación significativa en la Sociedad que igualmente, por una parte, reduzca el *free float* disponible para negociación en mercados organizados, afectando a la liquidez de las acciones de la Sociedad y, por otra parte, pueda dar lugar a que este accionista esté facultado para nombrar consejeros o influir de forma relevante en la Sociedad.

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

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

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

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

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

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

Los accionistas de países con divisas diferentes al euro tienen, en relación con la tenencia de acciones de la Sociedad, un riesgo de inversión adicional ligado a las variaciones de los tipos

de cambio. Las acciones de la Sociedad cotizan solamente en euros y cualquier pago de dividendos que se efectúe en el futuro estará denominado en euros. Por tanto, cualesquiera dividendos recibidos en relación con la titularidad de acciones de la Sociedad o recibidos en relación con cualquier venta de acciones de la Sociedad podrían verse afectados negativamente por la fluctuación del euro frente al dólar americano u otras divisas.

III. NOTA SOBRE LAS ACCIONES

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

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables

Don Vicente Benedito Francés, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046 Madrid, con D.N.I. número 19.862.817-V, en nombre y representación de SACYR VALLEHERMOSO, S. A., con domicilio social en Paseo de la Castellana 83-85, 28046 Madrid (en adelante, indistintamente, “**SACYR VALLEHERMOSO**” o la “**Sociedad**”), en su calidad de Secretario del Consejo de Administración, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 10 de noviembre de 2010, asume la responsabilidad de la información contenida en la presente nota sobre acciones (en adelante, la “**Nota**”).

1.2 Declaración de las personas responsables

Don Vicente Benedito Francés, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver apartado II. FACTORES DE RIESGO.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración del capital de explotación

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

3.2 Capitalización y endeudamiento

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

Datos en miles de euros	30-09-10	31-12-09 (*)
Capital social	304.967	304.967
Prima de emisión	145.435	145.435
Reservas	2.964.818	2.433.641
Resultado atribuido a la sociedad dominante	110.228	519.009
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	-479.583	-547.289
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	3.045.865	2.855.763
INTERESES MINORITARIOS	70.574	98.116
PATRIMONIO NETO	3.116.439	2.953.879
Endeudamiento con entidades de crédito		
Endeudamiento bruto	12.311.991	12.645.046
Activos financieros corrientes+ Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-639.687	-793.197
Endeudamiento neto	11.672.304	11.851.849
Endeudamiento neto / Patrimonio neto	3,75	4,01

* Reexpresadas.

La partida “Ajustes por cambio de valor” incluye:

- Activos financieros disponibles para la venta por importe de 63.908 miles de euros en 2009 y 78.335 miles de euros a 30 de septiembre de 2010.
- Operaciones de cobertura (valoración de los derivados) por importe de -253.541 miles de euros en 2009 y -276.905 miles de euros a 30 de septiembre de 2010.

Diferencias de conversión, por importe de -357.656 miles de euros en 2009 y -281.013 miles de euros a 30 de septiembre de 2010.

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

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

3.4 Motivos de la oferta y destino de los ingresos

El aumento de capital objeto de esta Nota tiene como finalidad aportar parte de los recursos para acometer las inversiones vinculadas a las concesiones de infraestructuras que se encuentren en fase de construcción, las inversiones comprometidas a los contratos de servicios que el grupo SACYR VALLEHERMOSO tiene adjudicados y a proveer de fondos adicionales para cubrir el crecimiento orgánico de las divisiones operativas, sin que a la fecha de registro del presente Documento se haya definido por la Sociedad que importe se dedicará a cada inversión.

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

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

4.1 Descripción del tipo y clase de los valores ofertados

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

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

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

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores

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

4.3 Representación de las acciones mediante anotaciones en cuenta

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

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

4.4 Divisa de la emisión de los valores

La divisa de las Nuevas Acciones es el euro.

4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores

Las Nuevas Acciones representarán partes alícuotas del capital social de SACYR VALLEHERMOSO y conferirán a su titular la condición de accionista y los consiguientes derechos políticos y económicos correspondientes a los titulares de

acciones ordinarias reconocidos en la Ley y en los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO a partir de la fecha en que queden inscritos a su nombre en los registros de IBERCLEAR.

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

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

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

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

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

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

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

A la fecha de registro del presente Documento no hay ningún dividendo cuyo reparto haya sido acordado que esté pendiente de distribución.

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

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

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

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

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

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

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

B) Derecho de voto en las juntas generales

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

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

“Artículo 25.- Derecho de asistencia

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

“Artículo 26. Legitimación para asistir

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E) Derecho de información

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

F) Cláusulas de amortización

No procede.

G) Cláusulas de conversión

No procede.

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

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

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

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

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

La Junta General de accionistas autorizó igualmente al Consejo de Administración para la realización de los trámites y actuaciones necesarios para la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros.

- (ii) Acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión del día 10 de noviembre de 2010:

El 10 de noviembre de 2010, el Consejo de Administración de la Sociedad, en uso de la autorización concedida por la Junta General de accionistas de la Sociedad mencionada en el apartado (i) anterior, acordó aumentar el capital social de la Sociedad en la cantidad nominal de ochenta y nueve millones ciento ochenta y cuatro mil ochocientos cuarenta y cinco euros (89.184.845,00 €), mediante la emisión de 89.184.845 Nuevas Acciones ordinarias, de la misma clase y serie y con los mismos derechos que las actualmente en circulación, por su valor nominal

de un euro (€1) más una prima de emisión de tres euros con cincuenta céntimos de euro (€3,50) por acción, de lo que resulta un tipo de emisión de cuatro euros con cincuenta céntimos de euro (€4,50), con derecho de suscripción preferente y con previsión expresa de suscripción incompleta.

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

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

4.7 Fecha prevista de emisión de los valores

Se prevé que la efectiva emisión de las Nuevas Acciones tenga lugar el día 3 de enero de 2011 (fecha en la que se estima que la correspondiente escritura pública de aumento de capital se inscriba en el Registro Mercantil de Madrid), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8.

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

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

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

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

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

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

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

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

4.11 Fiscalidad de los valores

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

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

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

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

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

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

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

(i) Accionistas residentes en territorio español

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

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

Se considerarán accionistas residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, "**CDI**") firmados por España, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "**TRLIS**") aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, la "**Ley del IRPF**"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

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

(a) Personas Físicas

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

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

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

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

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

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

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

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

(a. 1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

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

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

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

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

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

(a. 1.3) Derechos de suscripción preferente

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

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

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

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

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

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b.1) Dividendos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(b.3) Derechos de suscripción preferente

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

(ii) Accionistas no residentes en territorio español

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

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

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

(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

(a.1) Rendimientos del capital mobiliario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

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

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

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

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

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

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

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

(b) Impuesto sobre el Patrimonio

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

(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

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

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

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

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

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

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

A los efectos del presente folleto informativo, el término “legislación portuguesa en vigor” se entenderá referido a las disposiciones pertinentes de la Ley del Impuesto del Timbre (IT), de la Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), de Ley del Impuesto sobre Sociedades (IS) y de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), vigentes en la fecha de la aprobación de esta Nota. Asimismo, en el documento se señalan aquellas disposiciones que aún no han entrado en vigor, pero que aparecen recogidas en la Ley de Presupuestos para 2011.

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

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

(I) **Imposición indirecta**

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

(II) **Imposición directa**

(i) **Impuestos portugueses de los accionistas personas físicas residentes**

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

(a.1.1.) **Dividendos**

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

Subsidiariamente, el sujeto pasivo podrá optar por integrar todos los ingresos por dividendos con el resto de los ingresos por inversiones que perciba (no cabe la selección de unos sí y otros no) y tributar por ellos dentro de la estructura de tipos de gravamen progresivos (actualmente, el tipo de gravamen marginal máximo es del 45,88%; a partir del 1 de enero de 2011 pasará a ser del 46,5%). En caso de elegir esta opción, los sujetos pasivos tendrán derecho a una exención del 50% de los ingresos por dividendos.

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

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

El saldo anual positivo de las ganancias y las pérdidas patrimoniales obtenidas por las personas físicas residentes en Portugal como consecuencia de la transmisión de las Nuevas Acciones, cuando el saldo sea superior a 500 euros, tributará al tipo de gravamen especial del 20%. No obstante, el sujeto pasivo podrá optar por integrar dicho saldo positivo en su base imponible y someter las ganancias a la estructura de tipos de gravamen progresivos (actualmente, como ya se ha señalado, el tipo de gravamen marginal máximo es del 45,88% y a partir del 1 de enero de 2011 pasará a ser del 46,5%).

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

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

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

(i) Impuestos portugueses de los accionistas entidades corporativas residentes

(a.1.) Dividendos

Los dividendos obtenidos por sujetos pasivos corporativos están sujetos en Portugal al Impuesto sobre Sociedades (*Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas*) (en lo sucesivo “IRC”). El IRC se aplica a entidades residentes y no residentes (que operan a través de un establecimiento permanente al que se puede atribuir dicha renta). De conformidad con la ley del IRC, es posible integrar sólo el 50% de los dividendos en la base imponible de la entidad. La Ley de Presupuestos para 2011 suprime esta exención parcial. El tipo de gravamen general del IRC es del 25%, el cual puede incrementarse hasta el 29% aproximadamente por sobretasas municipales existentes (hasta el 1,5% recaudado sobre beneficios imponibles) y sobretasas estatales (2,5% sobre el importe de los beneficios imponibles que superen los 2.000.000 millones de euros obtenidos por entidades residentes y establecimientos permanentes).

Sin embargo, la ley del IRC contempla una exención sobre los dividendos si la entidad que los percibe mantiene, durante un año, una participación directa de al menos un 10% en el capital social de la compañía que paga el dividendo, o bien, en caso de no satisfacer este requisito, si el coste de adquisición de la participación fuera de al menos 20 millones de euros. La Ley de Presupuestos para 2011 suprime este umbral de 20 millones de euros, y por tanto será más difícil beneficiarse de la exención.

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

(a.2.) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

En caso de reinversión de beneficios, el cálculo del impuesto se realizará sólo sobre el 50% de la ganancia patrimonial. No obstante, esta exención solo es aplicable si: (i) la reinversión se realiza en determinados valores o

activos; (ii) las acciones enajenadas se han mantenido, durante un año, vía participación directa de al menos el 10% del capital social de la compañía pagadora, o de no satisfacerse dicho requisito, si el coste de adquisición es de al menos 20 millones de euros; y (iii) la contraparte de la operación no es una entidad relacionada o residente en un paraíso fiscal. La Ley de Presupuestos para 2011 ha eliminado el límite de 20 millones de euros para la deducción por reinversión.

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

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

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

(iii) Accionistas en Portugal no residentes

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

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

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la emisión

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

5.1.2 Importe total de la emisión

El importe nominal del aumento de capital acordado por el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO en su reunión celebrada el 10 de noviembre de 2010, en uso de la autorización concedida por la Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de junio de 2010 bajo el punto octavo de su orden del día, es de 89.184.845 euros de valor, mediante la emisión de 89.184.845 acciones de un euro (€1) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las ya existentes. Las Nuevas Acciones se emitirán por su valor nominal de un euro (€1) más una prima de emisión de tres euros con cincuenta céntimos de euro (€3,50) por acción, de lo que resulta un tipo de emisión de cuatro euros con cincuenta céntimos de euro (€4,50) por acción (el “**Precio de Suscripción**”), lo que resulta en un importe efectivo total de 401.331.802,50 euros.

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

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

En caso de que la ampliación de capital resulte íntegramente suscrita, el capital social de SACYR VALLEHERMOSO pasará a ser de 394.152.216 euros, dividido en 394.152.216 acciones ordinarias de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas, constitutivas de una misma clase y serie y totalmente desembolsadas. Consecuentemente, en ese caso, las Nuevas Acciones representarán un 22,627% del capital social de SACYR VALLEHERMOSO tras la ampliación.

No obstante lo anterior, la Sociedad ha recibido por escrito compromisos irrevocables e incondicionales de suscripción de accionistas e inversores por un importe igual al importe total de la ampliación de capital, tal y como se indica en el apartado 5.2.2 siguiente.

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

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

A) Proceso de suscripción

(1) Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)

(a) Asignación de los derechos de suscripción preferente

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

Tendrán derecho a la suscripción preferente de Nuevas Acciones, en la proporción de cinco (5) Nuevas Acciones por cada diecisiete (17) acciones antiguas, los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que a las 23:59 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio del aumento de capital (esto es, del día anterior al de inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de IBERCLEAR.

Se hace constar que la Sociedad cuenta con 1.738.898 acciones propias en autocartera. A los efectos de la determinación de la proporción de cambio aplicable para la atribución de derechos de suscripción preferente y a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 134, 136.1 y 2, 137, 138 y 148 de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones propias en autocartera, directa o indirecta, no han sido tenidas en cuenta a la hora de calcular la proporción de cinco (5) Nuevas Acciones por cada diecisiete (17) acciones antiguas en circulación de la Sociedad, acreciendo de esta manera los derechos correspondientes a la autocartera al resto de accionistas.

(b) Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente

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

inversores que adquieran tales derechos en el mercado (los “**Inversores**”), en una proporción suficiente para suscribir Nuevas Acciones.

(c) Plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente

El Periodo de Suscripción Preferente para los Accionistas Legitimados y los Inversores se iniciará el día siguiente al de la publicación del aumento de capital en el BORME y tendrá una duración quince (15) días naturales. Está previsto que el Periodo de Suscripción Preferente comience el día 10 de diciembre de 2010 y finalice el 24 de diciembre de 2010. La negociación de los derechos de suscripción preferente comenzará el día 10 de diciembre de 2010 y finalizará el 23 de diciembre de 2010.

(d) Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente

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

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

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

(e) Solicitud de acciones adicionales

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

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

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

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

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

(f) Comunicaciones a la Entidad Agente

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

Las entidades participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las Nuevas Acciones finalmente suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente y de las Acciones Adicionales efectivamente solicitadas, que deberán cumplir las especificaciones del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB no más tarde de las 9:00 horas de Madrid del cuarto día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, es decir, según el calendario previsto, el 30 de diciembre de 2010. A los efectos de lo previsto en esta Nota, se entenderá por día hábil aquellos que sean días hábiles bursátiles en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

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

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

En el supuesto de que, finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, hubiera Acciones Sobrantes, se abrirá el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, con el fin de distribuir las Acciones Sobrantes entre los Accionistas Legitimados

e Inversores que, conforme a lo previsto en el apartado anterior, hubieran solicitado Acciones Adicionales.

La asignación de Acciones Adicionales tendrá lugar no más tarde del cuarto día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente. Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 30 de diciembre de 2010.

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

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

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

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

La Entidad Agente asignará las Acciones Sobrantes a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales y comunicará a las entidades participantes a través de las que se formularon las respectivas solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales, el número de Nuevas Acciones asignadas a los solicitantes, lo que tendrá lugar el día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales es decir, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010.

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

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

(3) Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

Si tras la Segunda Vuelta todavía quedasen Nuevas Acciones sin suscribir, la Sociedad las podrá asignar discrecionalmente. Dicha asignación se realizará entre las entidades señaladas en el punto 2 del apartado 5.2.2 siguiente que han sumido compromisos incondicionales e irrevocables de suscripción conforme a lo expuesto en dicho apartado. La Sociedad comunicará la asignación definitiva de dichas acciones a la Entidad Agente el día de la finalización del Periodo de Asignación Discrecional, es decir, según el calendario previsto, el 30 de diciembre de 2010. La Sociedad notificará a los inversores adjudicatarios el número de Nuevas Acciones que les ha sido asignado en el Periodo de Asignación Discrecional.

B) Cierre anticipado y suscripción incompleta

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

C) Calendario Orientativo

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

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Registro del folleto informativo del aumento de capital	7 de diciembre de 2010
Publicación del anuncio del aumento de capital en el BORME y en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores	9 de diciembre de 2010
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta) y de solicitud de acciones adicionales.	10 de diciembre de 2010
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta).	24 de diciembre de 2010
Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	30 de diciembre de 2010
Prorratio, en su caso, de las Acciones Adicionales	30 de diciembre de 2010
Inicio, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	30 de diciembre de 2010

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Finalización, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	30 de diciembre de 2010
Desembolso de las Nuevas Acciones	31 de diciembre de 2010
Hecho relevante a CNMV (Resultado final suscripción)	3 de enero de 2011
Otorgamiento de la escritura de aumento de capital	3 de enero de 2011
Inscripción de la escritura de aumento de capital en el Registro Mercantil	3 de enero de 2011
Asignación por IBERCLEAR de las referencias de registro de las Nuevas Acciones	3 de enero de 2011
Admisión a negociación de las Nuevas Acciones	5 de enero de 2011

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

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

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

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

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

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

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

Como se indica con mayor detalle en el apartado 5.1.8(A), las entidades participantes y la Sociedad (en relación con los compromisos incondicionales e irrevocables de suscripción de terceros inversores no accionistas) pueden solicitar a los suscriptores una provisión de fondos no remunerada por el importe correspondiente al Precio de Suscripción de las Acciones Adicionales solicitadas, respectivamente. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada peticionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste o el compromiso incondicional e irrevocable de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional formulada por el peticionario no fuera confirmada total o parcialmente por la Sociedad, la entidad participante o la Sociedad estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, o el importe correspondiente al exceso de lo no adjudicado, conforme a los procedimientos que resulten de aplicación a esas entidades y dentro de los plazos indicados en el referido apartado 5.1.8(A).

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

El número máximo de Nuevas Acciones que se emite en virtud del aumento de capital es 89.184.845.

La Cantidad de Nuevas Acciones que podrán suscribir los Accionistas Legitimados (excluida la autocartera) y/o los Inversores, en el ejercicio de su derecho de suscripción preferente será de cinco (5) Nuevas Acciones por cada 17 derechos de suscripción preferente, correspondiendo un (1) derecho de suscripción preferente por cada acción existente de la Sociedad.

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

5.1.7 Indicación del plazo en el que puede retirarse una solicitud

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

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

Asimismo, los compromisos de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional son igualmente firmes, incondicionales e irrevocables.

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

A) Desembolso

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

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

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

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción de Nuevas Acciones abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que Iberclear pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (esto es, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010). La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en la propia Entidad Agente a tales efectos, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas.

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

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

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

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Acción Nueva suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el quinto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010), a través de las entidades participantes ante las que se hubieran cursado las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales.

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

Durante el primer día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, las entidades participantes comunicarán a los Accionistas Legitimados e Inversores las Nuevas Acciones adicionales que les hayan sido definitivamente adjudicadas. En el supuesto de que se hubiere realizado provisión de fondos, la entidad participante aplicará la provisión. En caso de que no se haya realizado la provisión de fondos, el Accionista Legitimado o Inversor deberá abonar el importe de la suscripción no mas tarde del 31 de diciembre de 2010.

Las entidades participantes ante las que se hayan cursado solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que IBERCLEAR pone a su disposición,

con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010), con fecha valor del mismo día. La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

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

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

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

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción asignada en el Periodo de Asignación Discrecional deberá realizarse por los inversores adjudicatarios de las mismas no más tarde del 31 de diciembre de 2010 en la cuenta de la Sociedad abierta en Santander Investment, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:15 horas de Madrid.

B) Entrega de las Nuevas Acciones

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

Efectuada dicha inscripción (que se espera tenga lugar el 3 de enero de 2011), se hará entrega de la correspondiente escritura de aumento de capital, debidamente inscrita, a la CNMV, a IBERCLEAR y a la Bolsa de Madrid como bolsa de cabecera. Asimismo, la Sociedad se compromete a solicitar la admisión a cotización de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y en el Mercado Continuo. IBERCLEAR asignará a suscriptores, a través de sus respectivas entidades

participantes, las correspondientes referencias de registro relativas a las Nuevas Acciones suscritas.

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

En condiciones normales, y en caso de que se siga el calendario previsto, la entrega de la escritura de aumento de capital y la ejecución del mismo tendría lugar el 3 de enero de 2011. En tal caso, la admisión a negociación de las Nuevas Acciones suscritas tendría lugar el 5 de enero de 2011, produciéndose el pago de las Nuevas Acciones por parte de los adjudicatarios finales:

- (a) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente, en el mismo momento de su suscripción;
- (b) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, el día hábil siguiente al de la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 31 de diciembre de 2010); y
- (c) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional, no más tarde del 31 de diciembre de 2010.

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

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

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

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

Los titulares de las Nuevas Acciones tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las Entidades Participantes expedirán dichos

certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquél en que se hayan solicitado por los suscriptores.

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

La Sociedad comunicará al mercado mediante hecho relevante:

(a) el segundo día hábil anterior a la finalización del periodo de suscripción preferente, indicación del cumplimiento de los compromisos incondicionales e irrevocables de suscripción por parte de accionistas de la Sociedad indicados en el apartado 5.2.2 siguiente.

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

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

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

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital. Por lo tanto, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), sin que sea posible anticipar la valoración que el mercado hará de los mismos. Los derechos de suscripción preferente de un aumento de capital de SACYR VALLEHERMOSO pueden negociarse en la Euronext Lisbon entre el cuarto día hábil del periodo establecido para el ejercicio de los mismos en España y el cuarto día hábil anterior al final del periodo de ejercicio de los mismos en Portugal, sin perjuicio de la posibilidad de negociarlos fuera del mercado regulado. Así, los derechos de suscripción preferente relativos a la ampliación de capital objeto de esta Nota solo podrán negociarse en Portugal en la Euronext Lisbon entre el 15 de diciembre de 2010 y el 16 de diciembre de 2010, sin perjuicio de la posibilidad de negociarlos fuera del mercado. El apartado 11 de la presente Nota describe el procedimiento aplicable a la ampliación de capital en Portugal.

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

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

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

Donde:

VTD: Valor teórico del derecho.

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

PS: Precio de Suscripción: cuatro euros con cincuenta céntimos de euro (4,50 €) por cada Nueva Acción.

NAP: Número de acciones previo al aumento de capital, sin incluir autocartera, (trescientos cuatro millones novecientas sesenta y siete mil trescientas setenta y una (303.228.473)).

NNA: Número de Nuevas Acciones: ochenta y nueve millones ciento ochenta y cuatro mil ochocientos cuarenta y cinco (89.184.845).

Atendiendo al precio de cotización de la acción de la Sociedad a 2 de diciembre de 2010, es decir, 4,319 euros por acción (último valor disponible con anterioridad a la fecha de aprobación y registro de esta Nota), el valor teórico de cada derecho de suscripción preferente sería negativo.

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

5.2 Plan de colocación y asignación

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

El aumento de capital va dirigido a los accionistas de la Sociedad (excluida la autocartera) que aparezcan legitimados en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes a las 23:59 del día anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente, y a cualquier inversor que adquiriera los correspondientes derechos de suscripción preferente y, si quedasen Acciones Sobrantes sin suscribir tras la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, a los inversores que han realizado ante la Sociedad un compromiso por escrito irrevocable e incondicional de suscripción de Nuevas Acciones conforme se describe en el punto 2 del apartado 5.2.2 siguiente.

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

1 Los siguientes accionistas de la Sociedad se han comprometido expresa, incondicional e irrevocablemente frente a la Sociedad a suscribir y desembolsar, directa o indirectamente a través de sociedades controladas, en primera, segunda o tercera vuelta según corresponda, un total de 51.699.455 Nuevas Acciones por un importe efectivo de 232.647.547,50 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Accionista	Nº de Nuevas Acciones (1ª vuelta)	Nº de Nuevas Acciones (2ª o 3ª vuelta)	Importe efectivo total	% sobre el capital tras la ampliación
Mariano Roca	83.522	0	375.849,00 €	0,093%
Salvador Gil	205.555	0	924.997,50 €	0,278%
Marloja Inversiones, S.L.	264.705	624.184**	4.000.000,50 €	0,454%
Cymofag, S.L. ¹	1.111.112	0	5.000.004,00 €	6,203%
Corporación Caixa Galicia	2.681.919	0	12.068.635,50 €	2,994%
Caixanova	3.552.013	0	15.984.058,50 €	3,965%
Prilomi, S.L. ²	4.508.040	0	20.286.180,00 €	5,032%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. ³	9.686.420***	189.844	44.443.188,00 €	7,196%
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	6.043.893	0	27.197.518,50 €	6,747%
Prilou, S.L. ^{2*}	6.603.071	0	29.713.819,50 €	8,232%
Participaciones Agrupadas, S.L.	7.175.022	0	32.287.599,00 €	8,010%
Austral B.V. ⁴	8.970.155	0	40.365.697,50 €	10,014%
TOTAL	46.636.899	5.062.556	232.647.547,50 €	59,218%

* El compromiso, directo e indirecto de Prilou, S.L. asciende a un total de 11.111.111 Nuevas Acciones.

** En tercera vuelta.

*** Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. ha suscrito un contrato con Rimefor Nuevo Milenio, S.L. para la adquisición de 14.434.989 derechos de suscripción preferente.

¹ Controlada por D. Manuel Manrique Cecilia.

² Controladas por D. José Manuel Loureda Mantiñán

³ Controlada por D. Luis Fernando del Rivero Asensio

⁴ Controlada por D. Juan Abelló Gallo

2 Asimismo, en el caso que la ampliación de capital no se suscribiese en la primera o segunda vuelta, los siguientes terceros no accionistas de la Sociedad, se han comprometido expresa, incondicional e irrevocablemente a suscribir y desembolsar, directa o indirectamente a través de sociedades controladas, un total de 37.485.390 Nuevas Acciones por un importe efectivo de 168.684.255,00 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Inversor	Nº de Nuevas Acciones	Importe efectivo total	% sobre el capital tras la ampliación*
Nor Inver, S.A.	2.222.223	10.000.003,50€	0,56%
Beta Asociados, S.L. ¹	15.555.556	70.000.002,00€	3,95%
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. ²	19.707.611	88.684.249,50€	5,00%
Total	37.485.390	168.684.255,00€	9,51%

* Asumiendo que se les adjudican en su totalidad el número de acciones que se han comprometido irrevocablemente a suscribir y que no adquieren acciones adicionales o derechos de suscripción preferente sobre acciones de la Sociedad.

¹ Controlada por D. José Moreno Carretero.

² Según la información de la Sociedad, Grupo Corporativo Fuertes, S.L. no cuenta con ningún socio de control.

5.2.3 Información previa sobre la adjudicación

El presente apartado no resulta de aplicación.

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

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

Ver apartado 5.1.3 anterior.

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

5.2.5 Sobre-asignación y “green-shoe”

No procede

5.3 Precios

5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores

El tipo de emisión de las Nuevas Acciones es de cuatro euros con cincuenta céntimos de euro (4,50 €) por acción, correspondiendo la cantidad de un euro (€1,00) al valor nominal de la acción y el resto, esto es, la cantidad de tres euros con cincuenta céntimos de euro (3,50 €), a la prima de emisión.

La emisión de las Nuevas Acciones se hará libre de gastos y comisiones para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a hacer desembolso alguno por dichos conceptos. No obstante, las entidades participantes en IBERCLEAR o los restantes intermediarios relevantes podrán establecer, de acuerdo con la normativa aplicable, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de

administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables, de acuerdo con los respectivos folletos de tarifas registrados en la CNMV y en el Banco de España.

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

5.3.2 Proceso de revelación del precio de oferta

El tipo de emisión de las Nuevas Acciones fue fijado por el Consejo de Administración de la Sociedad en cuatro euros con cincuenta céntimos de euro (4,50 €) euros por acción.

5.3.3 Supresión o limitación del derecho de adquisición preferente

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

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

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

5.4 Colocación y suscripción

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador de la oferta global

No Procede

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

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

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

Véase el apartado 5.2.2 anterior.

5.4.4 Acuerdo de suscripción

Ver apartado 5.4.3 anterior.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

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

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

La Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de junio de 2010 bajo el punto Octavo de su orden del día, adoptó entre otros y respecto a las Nuevas Acciones, el acuerdo de solicitar, cuando proceda, la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las acciones que se emitan por la Sociedad en virtud de esta delegación, facultando al Consejo de Administración para la realización de los trámites y actuaciones necesarios para la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros.

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

Al amparo de dicha autorización, el Consejo de Administración, en su reunión del día 10 de noviembre de 2010 acordó solicitar la admisión a cotización de la totalidad de las Nuevas Acciones de SACYR VALLEHERMOSO en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y su contratación a través del Sistema de interconexión Bursátil (Mercado Continuo), así como en Euronext Lisbon.

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

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

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

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

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

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

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

No aplicable.

6.4 Entidades de liquidez

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

6.5 Estabilización

No aplicable.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

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

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

8. GASTOS DE LA EMISIÓN

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

Concepto	Euros
ITP y AJD (modalidad Operaciones Societarias)	4.013.318,03
Gastos legales (Notaría y Registro)	10.000,00
Bolsas	90.344,85
Tasas CNMV verificación Folleto	12.485,88
Tasas CNMV verificación admisión a cotización	2.675,54
IBERCLEAR	12.039,95
TOTAL	4.140.864,25

Tales gastos representan aproximadamente un 1,03% del importe efectivo (nominal más prima de emisión) de la emisión.

9. DILUCIÓN

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

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

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

En el caso de que ninguno de los actuales accionistas de la Sociedad suscribiera Nuevas Acciones en el porcentaje que les corresponde por derecho de suscripción preferente, y asumiendo que las Nuevas Acciones fueran íntegramente suscritas por terceros y que se emita el número máximo de Nuevas Acciones anteriormente referido, la participación de los actuales accionistas de la Sociedad representaría un 77,373% del número total de acciones de la Sociedad resultante del aumento de capital, lo que implicaría una dilución del 22,627% del capital social anterior al aumento de capital.

No obstante lo anterior, se hace constar que, de acuerdo con lo que se indica en el apartado 5.2.2 anterior, los siguientes accionistas: Mariano Roca, Salvador Gil, Marloja Inversiones, S.L., Cymofag, S.L., Corporación Caixa Galicia, Caixanova, Prilomi, S.L., Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A., Disa Corporación Petrolífera, S.A., Prilou, S.L., Participaciones Agrupadas, S.L. y Austral B.V. se han comprometido a suscribir y desembolsar, no más tarde del último día del Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que le correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del aumento de capital.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1 Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

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

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

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

10.3 Informe de experto independiente

No aplicable.

10.4 Información procedente de tercero

No aplicable.

11. ASPECTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA DE PORTUGAL

11.1 Información relativa a las Nuevas Acciones

Teniendo en cuenta que las acciones de SACYR VALLEHERMOSO cotizan en Euronext Lisbon, el mercado regulado gestionado por Euronext Lisbon –*Sociedade Gestora de Mercados Reglamentados, S.A.* (Euronext”), dichas acciones están registradas en una “cuenta especial de emisión” (abierta por Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. (“BESI”), actuando como intermediario financiero de interconexión en los términos del contrato celebrado con SACYR VALLEHERMOSO) en la *Central de Valores Mobiliários* (“CVM”), gestionada por *Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.* (“Interbolsa”) con domicilio en Porto, Avenida da Boavista, 3433 (4100-130 Porto, Portugal).

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

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

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

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

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

- (i) El titular de las acciones en circulación en Portugal deberá contactar con su depositario en Portugal, dándole las instrucciones adecuadas para la transferencia de las acciones, con efectos inmediatos, a la cuenta predeterminada que haya abierto BESI con la CVM, informando previamente a BESI de dicha transferencia e indicando al depositario en España al cual pretende que las acciones sean transferidas y las demás instrucciones de transferencia.
- (ii) BESI informará a Interbolsa del número de acciones que deberán ser adeudadas.
- (iii) Después de confirmar que Interbolsa ha adeudado la cantidad de acciones referida de su cuenta predeterminada, BESI informará a Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., Sucursal en España sobre el número de acciones que dejarán de estar bloqueadas en la cuenta de BESI a efectos de su negociación en Portugal y los datos del depositario en España al que deberán ser transferidas las acciones.

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

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

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

(A) Derechos de dividendos

- Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La admisión a cotización de las Nuevas Acciones en Euronext Lisbon está sujeta a la aprobación de Euronext, según lo establecido en el Código de Valores Mobiliarios

portugués (*Código dos Valores Mobiliários*) y en su normativa de desarrollo, en particular, en las reglas del mercado aprobadas por Euronext.

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

11.4 Términos y condiciones de la ampliación de capital

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

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

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

A) Proceso de suscripción

(1) Período de Suscripción Preferente

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

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

Los derechos de suscripción preferente relativos a las Nuevas Acciones se concederán en Portugal a los Accionistas de SACYR VALLEHERMOSO que tengan en el estatuto de accionistas según conste en los registros contables que mantenga Interbolsa a las 23.59 horas (hora de Lisboa) el tercer día hábil posterior al inicio del Período de Suscripción Preferente en España. Está previsto que la asignación de derechos de suscripción preferente tenga lugar en el proceso a un día de Interbolsa, el 15 de diciembre de 2010.

Las acciones de SACYR VALLEHERMOSO que se transfieran en Euronext Lisbon hasta el 9 de diciembre de 2010, inclusive, otorgarán el derecho de participar en la ampliación de capital.

(b) *Transmisibilidad de los derechos.*

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital y, serán negociables en Euronext Lisbon conforme a lo dispuesto en el apartado 11.4.3 de esta Nota. Los Accionistas Legitimados que no hayan transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente podrán ejercitar dichos

derechos durante el Período de Suscripción Preferente. Durante este período, otros Inversores, aparte de los Accionistas Legitimados, también podrán adquirir en el mercado derechos de suscripción preferente que sean suficientes, y en la proporción necesaria, para suscribir las Nuevas Acciones correspondientes.

(c) *Ejercicio de los derechos.*

En Portugal, el Período de Suscripción Preferente tendrá una duración de ocho (8) días naturales, y comenzará el tercer día hábil posterior al inicio del Período de suscripción preferente en España. Está previsto que el Período de Suscripción Preferente en Portugal comience el 15 de diciembre de 2010 y finalice el 22 de diciembre de 2010.

(d) *Procedimiento de ejercicio.*

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

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

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

(e) *Solicitud de Acciones Adicionales*

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

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

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

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

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

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

Las órdenes de suscripción deberán ser transmitidas por los intermediarios financieros portugueses a Interbolsa, de conformidad con el sistema habitual de procesamiento de órdenes de suscripción en ampliaciones de capital con derecho de suscripción preferente y no más tarde de las 19.00 horas de Lisboa (20.00 horas de Madrid) del último día del Período de Suscripción Preferente (es decir, el 22 de diciembre de 2010).

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

(2) Período de Asignación de Acciones Adicionales

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

Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 30 de diciembre de 2010. En esa fecha, la Entidad Agente procederá a determinar el número de Acciones Sobrantes y a asignarlas a aquellos Accionistas Legitimados o Inversores que hayan solicitado la adjudicación de Acciones Adicionales de acuerdo con lo establecido en el párrafo (2) del apartado 5.1.3. anterior. Si el número de Acciones Adicionales solicitadas fuera superior a las Acciones Sobrantes, la Entidad Agente practicará un prorrateo conforme a las reglas establecidas en el apartado 5.1.3 anterior.

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

(3) Período de Asignación Discrecional

Véase el párrafo (3) del apartado 5.1.3 anterior.

B) Calendario previsto para la ampliación de capital

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

Calendario previsto para la ampliación de capital en Portugal

ACTUACIÓN	FECHA ESTIMADA
Aprobación y registro de la Nota sobre las Acciones por la CNMV	7 de diciembre de 2010
Publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil en España	9 de diciembre de 2010
Publicación de un anuncio sobre la ampliación de capital en Portugal y sobre el folleto informativo en la página Web de la CNMV	Hasta 9 de diciembre de 2010
Último día en que las acciones de SACYR VALLEHERMOSO se negociarán con derechos de suscripción preferente en Euronext Lisbon	9 de diciembre de 2010
Inicio del período de la negociación de las acciones de SACYR VALLEHERMOSO en Euronext sin derecho de suscripción	10 de diciembre de 2010
Inicio del Período de Suscripción Preferente en Portugal	15 de diciembre de 2010
Inicio de la negociación de los Derechos de Suscripción Preferente en Euronext Lisbon	15 de diciembre de 2010
Finalización de la negociación de los Derechos de Suscripción Preferente en Euronext Lisbon	16 de diciembre de 2010
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente y del período para solicitar Acciones Adicionales	22 de diciembre de 2010
Período de Asignación de Acciones Adicionales	30 de diciembre de 2010
Prorrato, en su caso, de las Acciones Adicionales	30 de diciembre de 2010
Desembolso de las Acciones Nuevas suscritas en Portugal en el Período de Suscripción Preferente	31 de diciembre de 2010
Desembolso de las acciones suscritas en el Período de Asignación de Acciones Adicionales en Portugal	31 de diciembre de 2010
Otorgamiento de la escritura pública	3 de enero de 2011
Inscripción de la ampliación de capital en el Registro Mercantil	3 de enero de 2011
Asignación por Iberclear de las referencias de registro correspondientes a las Nuevas Acciones suscritas	3 de enero de 2011
Asignación por Interbolsa de las referencias de registro correspondientes a las Nuevas Acciones suscritas	3 de enero de 2011
Inicio de la cotización de las Nuevas Acciones en Euronext Lisbon	5 de enero de 2011

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

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

(A) Desembolso

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

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

La liquidación financiera de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente se realizará el 31 de diciembre de 2010.

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

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

La liquidación financiera de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el 31 de diciembre de 2010.

(B) Entrega de las acciones

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

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

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 306.2 de la Ley de Sociedades de Capital. La negociación en bolsa de los derechos de suscripción preferente con ocasión de la emisión de acciones nuevas finaliza el cuarto día hábil anterior al final del periodo aplicable para su ejercicio en Portugal. Así, los derechos de suscripción relativos a este aumento de capital podrán negociarse en la Euronext Lisbon entre el 15 de diciembre de 2010 y el 16 de diciembre de 2010, sin perjuicio de la posibilidad de negociarlos fuera del mercado regulado. Los derechos de suscripción no

ejercidos se extinguirán automáticamente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

11.5 Precios

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

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

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

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

11.7 Acuerdos de admisión a cotización y negociación

SACYR VALLEHERMOSO cree que, no mediando circunstancias imprevistas, las Nuevas Acciones serán admitidas a cotización oficial en la Euronext Lisbon no más tarde que el día siguiente a la fecha en la que está previsto que las Nuevas Acciones empiecen a cotizar en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, tal como se especifica en el apartado 6.1 anterior.

11.8 Representante de relaciones con el mercado

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

Nombre: Carmen Guijarro Castillo

Dirección: Paseo de la Castellana, 82-85 Madrid

Teléfono: 902 19 63 60

Correo electrónico: accionistas@gruposyv.com

En Madrid, a 3 de diciembre de 2010

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

P.p.

D. Vicente Benedito Francés

IV. DOCUMENTO DE REGISTRO

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

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables

D. Vicente Benedito Francés, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, con D.N.I. número 19.862.817-V, en nombre y representación de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. con domicilio social en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid (en adelante, indistintamente, “**SACYR VALLEHERMOSO**” o la “**Sociedad**”), en su calidad de Secretario del Consejo de Administración, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 10 de noviembre de 2010, asume la responsabilidad de la información contenida en el presente documento de registro (en adelante el “**Documento de Registro**”).

1.2 Declaración de las personas responsables

D. Vicente Benedito Francés, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los Auditores de Cuentas

Las cuentas anuales e informes de gestión, individuales y consolidados, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007 han sido auditados por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n (Torre Picasso), Madrid, e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número SO530.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007 no presentan salvedades y se encuentran depositados en la CNMV.

2.2 Renuncia o cese de los Auditores de Cuentas

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

Los informes de auditoría de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes al ejercicio 2010, 2011 y 2012 serán auditadas por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., con C.I.F. B-78970506, según acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2010.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor

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

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

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

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

3.2 Información financiera histórica relativa a periodos intermedios

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

Miles de Euros	30/09/2010	30/09/2009*	%Var. 2010/2009
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.625.030	4.490.649	(19,3%)
Ebitda	317.322	332.759	(4,6%)
Resultado de Explotación	264.123	-71.832	ns
Resultado Financiero	-333.800	-417.047	20,0%
Gastos financieros brutos	-372.609	-486.812	23,5%
Resultado Consolidado antes de impuestos	109.698	-625.491	ns
Resultado Consolidado del ejercicio	114.155	468.430	(75,6%)
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	110.228	468.418	(76,5%)
Ganancias por acción básicas	0,36	1,54	(76,5%)
Ganancias por acción diluidas (ajustado)	0,36	1,54	(76,6%)
Número de acciones en circulación (al cierre) (Miles de acciones)	304.967	304.967	0,0%

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

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

3.3 Principales ratios financieros:

Ratios	30/09/2010	2009**	2008	2007*
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	374,54%	401,23%	547,07%	564,82%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	57,01%	58,26%	51,62%	66,24%
Gastos financieros brutos / Total endeudamiento bruto	3,03%	4,95%	6,10%	4,71%
Ebitda / Gastos financieros brutos	85,16%	64,26%	29,58%	68,49%
RoE (Resultado neto / Patrimonio Neto)	3,54%	17,58%	-9,65%	27,10%
RoA (Resultado neto / Total activo)	0,54%	2,55%	-0,91%	3,18%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	3,04%	8,93%	-4,76%	18,07%

* Pro forma ** Reexpresado

4. FACTORES DE RIESGO

Ver apartado II. FACTORES DE RIESGO.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historial y evolución del emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor

La denominación social de la Sociedad es SACYR VALLEHERMOSO, S.A. El Grupo SyV es titular de las marcas comunitarias “Vallehermoso”, “Sacyr”, “Grupo SyV” y “Grupo Sacyr”.

5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

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

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

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

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

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

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

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

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

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

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

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

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

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

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

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

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

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

En agosto de 2006, Sacyr Vallehermoso, junto a las Cajas Vascas BBK, Kutxa y Vital lanzó una OPA sobre la sociedad concesionaria Europistas. Este proceso de OPA concluyó con el resultado de una participación del Grupo SyV en Europistas del 50%. Con fecha 31 de diciembre de 2007 se procedió a la fusión por absorción de Europistas por Itínere; la nueva sociedad se denominó "Itínere Infraestructuras, S.A." El 30 de noviembre de 2008, Sacyr Vallehermoso suscribió con Citi Infraestructura Partners, L.P. un contrato de compromiso de aceptación de oferta pública de adquisición de

acciones de Itínere por el 100% del capital; y con fecha 29 de junio de 2009 se liquidó la OPA de Itínere formulada por Pear Acquisition Corporation, S.L. (compañía que se subrogó en la posición contractual de Citi Infraestructura Partners, L.P) Tras estas operaciones se constituye Sacyr Concesiones que retiene 25 concesiones en fase de construcción o en fases iniciales de explotación (ramp-up), áreas de servicio, hospitales, intercambiadores de transporte, aeropuerto etc. A 30 de septiembre de 2010 la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. es del 15,21%.

El 28 de julio de 2010, una vez conseguidas las pertinentes autorizaciones y demás condiciones suspensivas, Eiser Infrastructure Limited, por un precio de 47 millones de euros, ha adquirido el 49% del capital de dos sociedades de nueva creación a las que previamente se ha aportado de forma íntegra la participación de SyV (a través de su filial Sacyr Concesiones, S.L.) de los siguientes activos: (i) Autovía del Noroeste, Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A.; (ii) Autovía del Turia, Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A.; (iii) Intercambiador de Transporte de Moncloa, S.A.; e (iv) Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.

5.2 Inversiones

5.2.1 Descripción de las principales inversiones del emisor

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

(Millones de Euros)			
Inversión bruta	2009	2008	2007
Inmovilizado material e inmaterial	209,9	428,9	343,5
Inmovilizado financiero	193,5	151,7	435,9
Inversiones inmobiliarias	40,4	66,1	9,1
Proyectos concesionales	359,0	585,9	501,6
TOTAL	802,8	1.232,6	1.290,1

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

La principal combinación de negocios u otras adquisiciones o aumentos de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas que se han producido durante los ejercicios 2009 y 2010 es la siguiente:

- Con fecha 3 de mayo de 2010, la sociedad italiana Consorcio Stabile SIS, S.C.P.A, (sociedad en la que Sacyr, S.A.U. participa en un 60%) constituye la sociedad italiana Superstrada Pedemontana Veneta SRL SPV, cuyo objeto social será la construcción, gestión y explotación de todo tipo de infraestructuras en Italia; ostenta un 60% de participación y una inversión de 199.999.990 euros.

5.2.1.1. Grupo SyV

A continuación presentamos la evolución de la inversión en cada una de las divisiones del Grupo en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007.

5.2.1.2. División Patrimonial

A 31 de diciembre de 2009 la inversión en obras en curso ascendió a 34,1 millones de euros, que corresponden a una residencia de la tercera edad, una promoción de viviendas adjudicadas en la Comunidad de Madrid destinadas a arrendamiento con opción a compra para jóvenes y otros proyectos

A 31 de diciembre de 2008 la inversión en obras en curso ascendió a 87,4 millones de euros. De este importe 57,5 millones de euros corresponden a diversas promociones de viviendas adjudicadas en la Comunidad de Madrid destinadas a arrendamiento con opción a compra para jóvenes, que se encuentran en distintos grados de desarrollo, 12,4 millones de euros a un terreno para una residencia de la tercera edad, y el resto a otros proyectos.

En julio de 2008, Testa adquirió los derechos de explotación, por un importe de 61 millones de euros, de un hotel durante los próximos 20 años. El inmueble, ubicado en la céntrica Plaza de Colón de Madrid, destacando, que tiene la posibilidad de un uso mixto, entre hotelero y residencial.

A 31 de diciembre de 2007 la inversión en obra en curso ascendió a 362,3 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 303,8 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 24,2 millones de euros corresponden a 2 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo y otros 24,0 millones de euros corresponden a diversas promociones de viviendas adjudicadas en la Comunidad de Madrid destinadas a arrendamiento con opción a compra para jóvenes. En total, los proyectos en curso suponen 198.891 metros cuadrados.

5.2.1.3. División de Concesiones (SACYR CONCESIONES)

A continuación se incluye un cuadro con la inversión acumulada a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 en concesiones:

INVERSIÓN

Miles de euros	dic-09			
	Explotación		Construcción	
	Coste	Mantenidos Venta	Coste	Mantenidos Venta
Autovía del Noroeste CCARM (AUNOR)	102.480	0	0	0
S.C. Palma Manacor	54.891	0	0	0
Viastur Concesionaria del Principado	122.069	0	0	0
Autovía del Turia	169.321	0	0	0
Autovía del Eresma	101.994	0	0	0
Autopista del Barbanza	99.059	0	0	0
Autopista de Guadalmedina	0	0	107.031	0
Autovía del Arlazón, S.A.	0	0	18.368	0
Neopistas, S.A.U.	16.590	0	0	0
Total Autopistas España	666.404	0	125.399	0
Somague Concessoos , S.A.(Autoestradas Domarao)	0	0	63.720	0
Autopista del Valle	0	0	3.968	0
N6 Concession Ltd	143.791	0	0	0
M50 Concession Ltd	0	0	102.206	0
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	0	0	12.119	0
Autopista del Sol	22.113	0	47.400	0
Total Resto de Autopistas	165.904	0	229.413	0
Autopistas	832.308	0	354.812	0
Somague SGPS, S.A (Hospital Haçor)	0	0	1.079	0
Somague Concessoos de Infraestructuras, S.A.	0	0	43.419	0
Hospital de Parla, S.A.	112.828	0	0	0
Hospital del Noreste, S.A	94.153	0	0	0
Hospitales	206.981	0	44.498	0
Itemosa (Intercambiador de Moncloa)	123.626	0	0	0
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica)	59.737	0	0	0
Intercambiadores	183.363	0	0	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	0	0	36.892	0
Otros	0	0	36.892	0
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	1.222.652	0	436.202	0

(*) El epígrafe de "Proyectos concesionales en explotación" incluye los fondos de comercio de consolidación capitalizados como mayor valor de los mismos.

INVERSIÓN

Miles de euros	dic-08			
	Explotación		Construcción	
	Coste	Mantenidos Venta	Coste	Mantenidos Venta
Autopistas del Atlántico(AUDASA)	2.312.562	(1.868.463)	0	0
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	796.271	(485.490)	0	0
Autopistas Vasco Aragonesa (AVASA)	676.606	(354.469)	0	0
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	286.248	(186.162)	1.552	(1.552)
Autoestradas de Galicia	171.165	(128.169)	2.301	(2.301)
Autovía del Noroeste CCARM (AUNOR)	100.673	0	0	0
S.C. Palma Manacor	54.861	0	0	0
Viasur Concesionaria del Principado	121.786	0	0	0
Autovía del Turia	163.773	0	930	0
Autovía del Eresma	101.778	0	0	0
Autopista del Barbanza	95.675	0	0	0
Autopista de Guadalmedina	0	0	83.208	0
Autovía del Arlanzón, S.A.	0	0	12.424	0
Neopistas, S.A.U.	16.590	0	0	0
AP-1 Europistas, Concesionaria del Estado, S.A.	1.048.412	(719.792)	0	0
Túneles de Artxanda	56.419	(48.947)	0	0
Total Autopistas España	6.002.819	(3.791.492)	100.415	(3.853)
Somague SGPS, S.A.	76.009	(54.076)	30.279	(6.620)
SC Lagos	182.910	(127.085)	0	0
SC Elqui	174.686	(109.644)	0	0
SC Rutas Pacífico	146.290	(108.225)	0	0
SC Vespuccio Sur	101.144	(96.540)	0	0
SC Litoral Central	28.512	(24.892)	0	0
SC Autopista Nororiental	28.119	(28.059)	133.511	(133.509)
Autopista del Valle	0	0	3.804	0
N6 Concession Ltd	0	0	80.885	0
M50 Concession Ltd	0	0	42.104	0
Autopista del Sol	0	0	32.395	0
Total Resto de Autopistas	737.670	(548.521)	322.978	(140.129)
Autopistas	6.740.489	(4.340.013)	423.393	(143.982)
Hospital de Parla, S.A.	84.062	0	0	0
Hospital del Noreste, S.A	94.109	0	0	0
Hospitales	178.171	0	0	0
Itmosa (Intercambiador de Moncloa)	120.125	0	0	0
Itpepa (Intercambiador Plaza Elíptica)	59.608	0	0	0
Intercambiadores	179.733	0	0	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	0	0	21.377	0
Otros	0	0	21.377	0
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	7.098.393	-4.340.013	444.770	-143.982

(*) El epígrafe de "Proyectos concesionales en explotación" incluye los fondos de comercio de consolidación capitalizados como mayor valor de los mismos.

INVERSIÓN

INV	Ejercicio 2007	
	Explotación	Construcción
Miles de euros		
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	2.294.827	0
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	791.961	0
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	673.225	0
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	436.173	166
Autoestradas de Galicia	171.088	0
Autovía del Noroeste CCARM	97.467	0
S.C. Palma Manacor	46.907	0
Viasstur Concesionaria del Principado	120.073	0
Autovía del Turia	0	112.344
Autovía del Eresma	0	53.234
Autopista del Barbanza	0	46.826
Autopista de Guadalmedina	0	1.972
Autovía del Arlanzón	0	1.179
Neopistas	16.590	0
Europistas Concesionaria Española	0	0
AP-1 Europistas, Concesionaria del Estado	1.075.365	0
Túneles de Artxanda	58.067	0
Inversión en autopistas en España	5.781.743	215.722
Triángulo Do Sol	82.031	3.164
Autopista del Valle	0	3.341
S.C. Lagos	224.217	0
S.C. Litoral Central	34.824	0
S.C. Vespucio Sur	123.606	0
S.C. Autopista Nororiental	0	133.936
S.C. Rutas del Pacífico	175.568	0
S.C. Elqui	214.174	0
N6 Concession Ltd	0	22.781
M50 Concession Ltd	0	12.558
Autopista del Sol	0	648
Inversión en autopistas en el exterior	854.420	176.427
Autopistas	6.636.163	392.149
Hospital de Parla	83.316	0
Hospital del Noreste	93.127	0
Hospitales	176.443	0
Itemosa (Intercambiador de Moncloa)	0	67.201
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica)	58.561	0
Intercambiadores	58.561	67.201
TOTAL	6.871.167	459.350

Los proyectos concesionales en fase de construcción, incluyen intereses de deudas que financian efectivamente la inversión en la autopista. Dichos gastos financieros se han activado en el epígrafe de “Inversión en autopistas en construcción”. La Inversión en autopista en explotación incluye igualmente intereses que fueron capitalizados por las sociedades concesionarias.

A 31 de diciembre de 2009 la inversión bruta en concesiones ascendía a 1.658,8 millones de euros. De ellos 436,2 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a la autopista de Guadalmedina y a la autopista M50 Concesión Ltd en Irlanda y Autoestradas Domarao.

A 31 de diciembre de 2008 la inversión bruta en concesiones ascendía a 7.543,1 millones de euros. De ellos 444,7 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión de Autopista Nororiental, las dos concesiones adjudicadas en Irlanda y Autopista de Guadalmedina y Autopista del Sol.

En el ejercicio 2008, el Grupo ha procedido, de acuerdo con la NIIF 5, a clasificar como Activos mantenidos para la venta, las aportaciones derivadas de aquellas sociedades que van a ser vendidas dentro del acuerdo al que se ha llegado con Citi Infrastructure Partners L.P. Dado que estas sociedades son todas concesionarias, en los movimientos del ejercicio destaca la caída de este epígrafe por traspaso a mantenidas para la venta.

A 31 de diciembre de 2007 la inversión bruta ascendía a 7.330,5 millones de euros. De ellos, 459,3 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión Autopista Nororiental ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile, junto con las tres de peaje en sombra en España (Autopista del Turia, Eresma y Barbanza), las dos concesiones adjudicadas en Irlanda y un intercambiador de transporte en Madrid (Moncloa).

5.2.1.4. División de Promoción (Vallehermoso)

Durante 2009, Vallehermoso ha acometido inversiones en compra de suelo por un importe total de 173,3 millones de euros, asimismo el importe de las inversiones en las promociones en curso y en adaptación de terrenos de dicho ejercicio ascendió a 278,1 millones de euros.

Vallehermoso División ha acometido, durante el ejercicio 2008 inversiones en compra de suelo por un valor total de 218,2 millones de euros, asimismo el importe de las inversiones en las promociones en curso y adaptación de de dicho ejercicio ascendió a 585,0 millones de euros.

Durante el ejercicio 2007 Vallehermoso realizó inversiones en compra de suelo por un valor total de 229,2 millones de euros, asimismo el importe de las inversiones en las promociones en curso y adaptación de terrenos de dicho ejercicio ascendió a 714,8 millones de euros.

5.2.1.5. División de Construcción (SACYR)

La actividad de construcción no se caracteriza por la necesidad de invertir, por lo que en el ejercicio 2009, no se ha producido ninguna inversión significativa, dado que la mayor parte de los trabajos son para obra civil, en las que se recibe por anticipado certificaciones para los acopios necesarios; la actividad constructora no necesita financiación bancaria. En aquellos casos en que los trabajos se cobran a la entrega (método alemán) la Sociedad se financia con los recursos generados por el resto de las obras y cash flow retenido.

Durante el ejercicio 2009 la inversión en obra en curso ascendió a 20,3 millones de euros.

5.2.1.6. División de Servicios (VALORIZA GESTION)

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

Las inversiones estratégicas en diferentes activos, cuentan con una financiación asociada de manera inequívoca a los mismos. Estas inversiones, junto con la financiación de proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo, reservando la financiación a corto plazo para la atención de necesidades operativas de circulante.

Las inversiones más significativas en las distintas actividades de servicios, biomasa, cogeneración, energía solar etc. se detallan en el apartado 6.1.1.5.

Durante el ejercicio 2009 Vallehermoso realizó inversiones en las distintas actividades de servicios, biomasa, cogeneración, energía solar etc., por un importe de 141 millones de euros.

Durante el ejercicio 2008 Vallehermoso realizó inversiones en las distintas actividades de servicios, biomasa, cogeneración, energía solar etc., por un importe de 172 millones de euros.

Durante el ejercicio 2007 Vallehermoso realizó inversiones en las distintas actividades de servicios, biomasa, cogeneración, energía solar etc., por un importe de 142 millones de euros.

5.2.1.7. Inversiones Financieras

Adquisición del 20,01% en Repsol:

En el ejercicio 2006 se procedió a la adquisición del 20,01% del capital de Repsol YPF, por importe de 6.526 millones de euros, inversión realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias. Esta adquisición se financió con un crédito bancario sindicado por un de importe de 5.175 millones de euros con vencimiento final y único en 2011. Las acciones adquiridas se encuentran

pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas. Al cierre del ejercicio 2009 el flujo de caja excedentario de la sociedad vehículo ha permitido amortizar 75 millones de euros (61 millones de euros en 2008) de manera anticipada del citado préstamo, reduciéndolo hasta los 5.039 millones.

El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El instrumento derivado contratado como cobertura de este préstamo permite reducir en 2/3 el impacto de la posible subida del euribor. Considerando el efecto de la cobertura, a 31 de diciembre de 2009 y 2008 el coste de esta financiación ascendía al 4,32% y 5,48% respectivamente.

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

Como consecuencia de la bajada de la cotización de Repsol YPF y para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía firmado, Sacyr Vallehermoso tiene pignoradas a 31 de diciembre de 2009 las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. si bien la prenda sobre las acciones de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. no era contractualmente necesaria.

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

Desinversión en Eiffage:

El 17 de abril de 2008 Sacyr Vallehermoso procedió a la venta de la totalidad de su participación en la compañía francesa Eiffage, 33,24%, a un grupo de inversores institucionales franceses, aceptados previamente por Eiffage.

El precio de venta acordado fue de 62 euros por acción, por lo que Sacyr Vallehermoso ingresó un total de 1.920,24 millones de euros. Dichos recursos fueron destinados, en primer lugar, a la cancelación de los diferentes préstamos que habían financiado dicha inversión en la compañía gala, 1.713 millones, y el importe restante a la reducción del endeudamiento corporativo de Sacyr Vallehermoso. Esta operación generó una pérdida de 429 millones de euros: 3,2 millones de euros en Sacyr Vallehermoso, S. A. y 425,3 millones de euros por los apuntes contables derivados de la consolidación por el método de participación.

Adquisición del 50% de Europistas (financiación):

En el ejercicio 2006 se realizó una inversión por importe de 615,8 millones de euros en la adquisición del 50% de Europistas. Se financió a través del préstamo sindicado suscrito por la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones por importe de 560 millones de euros con vencimiento máximo a dos años y en todo caso a la realización de la Oferta Pública de Venta y/o Suscripción de acciones de Itínere Infraestructuras, resultante de la fusión con Europistas. El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, estaba referenciado al euríbor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El tipo final que al cierre del ejercicio 2008 ascendía al 4,24%.

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

Con fecha 1 de enero de 2008 se produjo la fusión por absorción por parte de Europistas de Itínere Infraestructuras. La sociedad absorbente pasó a denominarse Itínere Infraestructuras.

Desinversión en Itínere:

- Al cierre del ejercicio 2008, Sacyr Vallehermoso S.A. poseía, directa e indirectamente (a través de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U.), 669.694.942 acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. (“Itínere”) representativas del 92,299% de su capital social y había asumido los siguientes compromisos para la adquisición y transmisión de acciones de Itínere (que, conforme a la normativa vigente, tuvieron su reflejo contable en las cuentas del ejercicio 2008):
 - a) Adquisición de hasta un máximo de 869.133 acciones de Itínere a los minoritarios de la sociedad en virtud de las opciones de venta concedidas a dichos minoritarios. Finalmente, las opciones de venta fueron ejercitadas únicamente sobre 859.408 acciones, que fueron las finalmente adquiridas por el Grupo SyV.
 - b) Transmisión de 60.524.972 acciones de Itínere a Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) y a Caja de Ahorros de Vitoria y Álava (Caja Vital) en pago por la liquidación de las opciones de venta sobre acciones de Itínere de las que estas entidades eran titulares frente a SyV.

Estas operaciones de adquisición y transmisión de acciones de Itínere fueron ejecutadas en el ejercicio 2009.

Asimismo, durante el ejercicio de 2009, en el marco de los acuerdos alcanzados con Citi Infrastructure Partners L.P. y determinadas cajas de ahorros y de la oferta pública de adquisición formulada por Pear Acquisition Corporation S.L.

sobre el 100% del capital social de Itínere a un precio de 3,96 euros por acción (la “**OPA sobre Itínere**”), autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 3 de junio de 2009, el Grupo SyV procedió a realizar las siguientes transmisiones de acciones de Itínere:

- a) Venta a Pear Acquisition Corporation, S.L. de 297.932.186 acciones de Itínere (41,06% de su capital social) en el seno de la OPA sobre Itínere, a un precio de 3,96 euros por acción en dinero y al contado.
- b) Venta a Pear Aquisition Corporation, S.L., al margen de la OPA sobre Itínere, de 113.612.344 acciones de Itínere (15,7% de su capital social) a un precio de 3,96 euros por acción con pago aplazado. El importe del pago aplazado quedó compensado con el precio de compra de determinados activos concesionales adquiridos por el Grupo SyV a Itínere a lo largo del ejercicio 2009.
- c) Venta a Caixa Galicia, Caixanova y Cajastur de un total de 126.626.625 acciones de Itínere (17,40% de su capital social) a un precio de 3,96 euros por acción en dinero y al contado.

Con posterioridad a la venta de acciones de Itínere referida en la letra c) anterior, en julio de 2009, el Grupo SyV, Caixa Galicia, Caixanova y Cajastur procedieron a agrupar su participación en Itínere en un vehículo común (Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L.) al que cada parte aportó y vendió (a un precio de 3,96 euros por acción y con precio aplazado, que pasó a tener la consideración de préstamo participativo) la totalidad de su participación en Itínere. En concreto, el Grupo SyV aportó a Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L. 38.783.334 acciones de Itínere y le vendió 33.438.889 acciones (transmitiéndole, de esta forma, la totalidad de su participación restante en Itínere), recibiendo en contraprestación participaciones sociales de Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L. representativas del 36,39% de su capital social y un préstamo participativo frente a esta última por importe de 132,42 millones de euros.

Una vez excluida Itínere de cotización, se procedió a la fusión por absorción de Sacyr Vallehermoso Participaciones II, S.L., Pear Acquisition Corporation, S.L.U. y Avasacyr, S.L.U. (sociedades absorbidas) por parte de Itínere (sociedad absorbente), que fue ejecutada en septiembre de 2009. Como consecuencia de dicha fusión, la inversión del Grupo SyV en Itínere (ostentada directamente por Sacyr Vallehermoso, S.A.) quedó establecida en un total de 35.644.237 acciones de Itínere (16,297% de su capital social) y un préstamo participativo frente a Itínere por importe de 132,42 millones de euros.

En noviembre de 2009 Sacyr Vallehermoso, S.A. procedió a vender a Caixa Galicia un total de 1.246.302 acciones de Itínere (0,57% de su capital social) y una cuota de 4,63 millones de euros del préstamo participativo frente a dicha sociedad.

Como consecuencia de todo lo anterior, a 31 de diciembre de 2009, la inversión del Grupo SyV en Itínere se componía de 34.397.935 acciones (representativas del 15,727% de su capital) y un préstamo participativo frente a Itínere por importe de 127,79 millones de euros.

El conjunto de estas operaciones supuso unas plusvalías para SyV de 856,2 millones de euros.

Esta operación ha permitido al Grupo mantener una nueva división de concesiones de infraestructuras (Sacyr Concesiones, S.A.) compuesta por los siguientes activos:

- a) A nivel nacional: Autovía del Barbanza, Concesionaria de la Xunta de Galicia (80%); Autovía del Turia, Concesionaria de la Comunidad Valenciana (89%); Autovía del Eresma, Concesionaria de la Junta de Castilla y León (73%); Autovía del Noroeste, Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia (100%); Autovía Viastur, Concesionaria del Principado de Asturias (70%); Autovía del Guadalmedina, Concesionaria Española (80%); Autovía del Arlanzón (100%); Carretera “Palma-Manacor” Concesionaria del Consejo Insular de Mallorca (40%); Autopista Madrid Levante “AP-36” (40%) y Autopistas Radiales de Madrid “R-3” (25%); “R-5” (25%) y “R-4” (35%).

Además, Sacyr Concesiones es propietaria de las siguientes concesiones no viarias en España: Hospitales de Parla (100%); Noreste (100%) y Majadahonda (20%), todos municipios de la Comunidad de Madrid; Intercambiadores de Moncloa (87%) y Plaza Elíptica (93%) localizados en la ciudad de Madrid; Aeropuerto de la Región de Murcia (60%); Metro de Sevilla (32,7%); y la sociedad operadora de estaciones de servicio Neopistas (100%).

- b) A nivel internacional, los activos que forman parte de Sacyr Concesiones son: Autopista N6 “Galway-Ballinasloe” (45%) y Autopista de Circunvalación a Dublín M-50 (45%), ambas en Irlanda; Autopista del Sol: “San José-Caldera” (35%) y Autopista del Valle: “San José-San Ramón” (35%), ambas en Costa Rica; Autopista Valles del Desierto “Vallenar-Caldera” (100%) en Chile; y Autopista IP-4 “Túnel do Marao” (55%) en Portugal.

Finalmente, en julio de 2010, Sacyr Vallehermoso, S.A. vendió a determinados fondos gestionados por CASER un total de 1.121.706 acciones de Itínere y una cuota de 4,17 millones de euros del préstamo participativo frente a dicha sociedad, generando una plusvalía de 3,4 millones de euros.

5.2.2 Descripción de las principales inversiones en curso

5.2.2.1. División Patrimonial (TESTA INMUEBLES EN RENTA)

La inversión realizada desde el inicio de 2010 hasta 30 de septiembre de 2010 ascendió a 13 millones de euros.

El compromiso original total de inversión por las obras a desarrollar mencionadas, ascendía a 42,4 millones de euros. A 30 de septiembre ya se han cumplido dichos compromisos por importe de 36 millones de euros, estando pendiente compromisos por importe de 6,4 millones de euros.

La inversión en obras en curso a 30 de septiembre de 2010 corresponden fundamentalmente al desarrollo de las obras del futuro Palacio de Congresos de Vigo.

Todas estas obras están financiadas con el cash flow generado por la compañía y e con créditos recibidos de entidades financieras

5.2.2.2. División de Promoción (VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN)

A 30 de septiembre de 2010, Vallehermoso ha acometido inversiones en compra de suelo por un importe de 32,7 millones de euros, asimismo el importe de las inversiones en las promociones en curso y en adaptación de terrenos de dicho ejercicio ascendió a 136,5 millones de euros

A 30 de septiembre de 2010, Vallehermoso División de Promoción tenía una inversión en existencias de 1.182 millones de euros correspondientes a la reserva de suelo y 213,1 millones de € en promociones que a dicha fecha se encontraban en construcción. La inversión pendiente comprometida en dichas obras asciende a 10,5 millones de euros (4,9 millones de euros en el último trimestre de 2010) de un total de inversión comprometida de 104,6 millones de euros.

Estas inversiones se financian mediante préstamos hipotecarios en los que se podrán subrogar los clientes a la entrega de las viviendas.

5.2.2.3. División de Concesiones (SACYR CONCESIONES)

A 30 de septiembre de 2010 la inversión bruta en concesiones en construcción atribuible a Grupo SyV, ascendía a 755 millones de euros, de los que 289 millones se clasifican como activo financiero.

A continuación se incluye cuadro de las concesiones en construcción a 30 de septiembre de 2010 atribuibles a Grupo SyV:

**CONCESIONES EN CONSTRUCCIÓN
A 30 DE SEPTIEMBRE 2010**

(Datos en millones de Euros)

CONCESIÓN	PAIS	% PARTICIPACIÓN	KM. TOTALES	CAMAS TOTALES	FECHA REVERSIÓN	INVERSIÓN REALIZADA	INVERSIÓN PENDIENTE	INVERSIÓN TOTAL
Autopista de Guadalmedina	España	100%	24,50		2042	182,27	179,01	361,28
Autovia del Arlanzón	España	100%	146,00		2026	55,38	181,85	237,23
Aeropuerto de Murcia	España	60%	-		2047	54,33	195,67	250,00
Neopistas (Área de Servicio Calzadilla)	España	100%	-		2049	0,00	5,13	5,13
ESPAÑA			170,50	0		291,98	561,66	853,64
Autopista del Valle	Costa Rica	35%	65,80		2034	4,35	65,09	69,44
Túnel do Marao	Portugal	55%	29,80		2038	156,26	254,54	410,80
Hospital de Braga	Portugal	51%	-	705	2038	91,19	43,88	135,07
Hospital de Azores	Portugal	40%	-	235	2038	11,21	76,48	87,69
Hospital de Vila Franca	Portugal	51%	-	280	2039	0,00	93,35	93,35
M50 - Dublin	Irlanda	45%	43,30		2042	114,57	8,26	122,83
Pedemontana	Italia	60%	95,00		39 años desde inicio operación	0,00	2.089,00	2.089,00
Vallenar - Caldera	Chile	60%	223,96		2023	85,35	148,75	234,10
RESTO			457,86	1.220		462,93	2.779,35	3.242,28
TOTAL			628,36	1.220		754,91	3.341,01	4.095,92

De los 3.341 millones de euros de inversiones pendientes, 1.546 millones de euros han de materializarse entre la fecha de registro del presente Documento y el año 2014 (inclusive).

Como consecuencia de la aplicación de la IFRIC 12 determinados activos concesionales han pasado a contabilizarse como inversiones en activos financieros, de los que 237 millones se encuentran en explotación y 289 millones en construcción, se adjunta tabla para una mejor comprensión:

Miles de euros	30 de septiembre de 2010			
	Explotación		Construcción	
	Coste		Coste	
	Proy.concesional	Activo Financiero	Proy.concesional	Activo Financiero
Autovía del Noroeste CCARM (AUNOR)				31.250
S.C. Palma Manacor	55.133		0	
Viasur Concesionaria del Principado	123.146		0	
Autovía del Turia	93.999		0	
Autovía del Eresma	106.041		0	
Autopista del Barbanza	100.006		0	
Autopista de Guadalmedina	0		182.266	
Autovia del Arlanzón, S.A.	0		55.380	
Neopistas, S.A.U.	16.594		0	
Somague Concessoos, S.A.	0		76.287	171.272
Autopista del Valle	0		4.347	
N6 Concession Ltd	146.032		0	
M50 Concession Ltd	0		0	114.570
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	0		85.355	
Autopista del Sol	49.651	30.038	0	
Autopistas	690.602	61.288	403.635	285.842
Somague SGPS, S.A.	0		5.600	5.505
Hospital de Parla, S.A.		82.923	0	
Hospital del Noreste, S.A	0	92.305	0	
Hospitales	0	175.228	5.600	5.505
Itemosa (Intercambiador de Moncloa)		63.778	0	
Itapesa (Intercambiador Plaza Elíptica)		31.891	0	
Intercambiadores	0	95.669	0	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	0		54.326	
Otros	0	0	54.326	0
PROYECTOS CONCESIONALES (*)	690.602	236.516	463.561	291.347

Reexpresado por el efecto de la IFRIC 12.

Estas inversiones se financian mediante aportaciones de los socios en forma de capital social o de deuda participativa o subordinada, así como de fondos procedentes de

instituciones financieras, normalmente mediante créditos sindicados. Habitualmente, el importe financiado con recursos de los accionistas oscila entre un 15% y un 30% de la inversión estimada, correspondiendo resto a financiación obtenida de entidades financieras.

5.2.2.4. División de Construcción

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

5.2.2.5. División de Servicios

A 30 de septiembre de 2010 hay inversiones en el inmovilizado material en curso por 39,9 millones de euros y 81 millones de euros en Proyectos Concesionales en construcción en redes de agua y saneamiento y otros proyectos de servicios.

A 30 de septiembre de 2010 quedan aproximadamente 49 millones de euros de inversiones totales pendientes y comprometidas

En los nueve primeros meses de 2010 Valoriza ha incrementado sus inversiones en 40 millones de euros entre las que destacan:

Medioambiente: 27,5 millones de euros: Soterrados de Torrejón 5,8 millones de euros, esta en curso y esta prevista su finalización próximamente, Planta los Hornillos 3,8 millones de euros, esta en construcción quedando pendiente una inversión de unos 12 millones de euros; limpieza y recogida en Vilanova i la Geltrú 6 millones de euros invertidos en maquinaria necesaria para la prestación de los servicios.

Energía: Finalización de la inversión en la planta energética de Bioeléctrica de Linares e inicio de su actividad en 2010. Inversión realizada en 2010: 5,2 millones de euros.

Energía Solar: El complejo de Lebrija se encuentra en un grado de ejecución del 85% y una inversión de 50 millones de euros, estando prevista su puesta en marcha en junio de 2011

Agua: No se han producido inversiones significativas en 2010.

Las actividades englobadas en el epígrafe de multiservicios son intensivas en mano de obra y no requieren inversiones significativas.

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

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

6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

En el presente apartado 6, todas las referencias realizadas a los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, se realiza respecto de las cuentas anuales tal y como fueron formuladas, sin tenerse en cuenta la reexpresión de las mismas indicada en el apartado 20 siguiente.

Asimismo, en el presente apartado 6, todas las referencias realizadas a los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, se realiza con la información pro forma como consecuencia del contrato de compromiso de formulación y aceptación de oferta pública de adquisición de acciones de Itínere Infraestructuras, S. A. de 30 de noviembre de 2008, así como de los diversos contratos formalizados entre Itínere Infraestructuras, S. A. y Sacyr Vallehermoso, S. A. para la compraventa de acciones de diversas sociedades participadas por Itínere Infraestructuras, S. A., tal y como se indica en el apartado 20 siguiente.

6.1 Actividades principales

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

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

A lo largo de los apartados siguientes se describen las actividades del Grupo SyV distinguiendo por tipo de actividad. Los datos de 2007 se han homogeneizado con concesiones de Itínere mantenidas para la venta a efectos de hacer comparativas las cifras de 2007 con las de 2008.

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

SACYR -SOMAGUE	30/09/2010	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Cifra de negocios	2.156.615	3.232.211	3.498.203	3.346.163	-7,6%	4,5%
Ebitda	129.118	173.831	203.254	226.521	-14,5%	-10,3%
% Mg. Ebitda	5,99%	5,38%	5,81%	6,77%	-7,4%	-14,2%
Beneficio Neto	58.469	90.256	88.870	115.489	1,6%	-23,0%

VALLEHERMOSO	30/09/2010	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Cifra de negocios	578.957	2.024.359	1.087.470	1.400.023	86,2%	-22,3%
Ebitda	-141.072	62.890	136.965	357.242	-54,1%	-61,7%
% Mg. Ebitda	-24,37%	3,11%	12,59%	25,52%	-75,3%	-50,6%
Beneficio Neto	-51.878	-143.180	-79.064	228.287	81,1%	-134,6%

TESTA	30/09/2010	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Cifra de negocios	187.895	270.028	272.568	263.821	-0,9%	3,3%
Ebitda	149.443	210.051	220.903	210.522	-4,9%	4,9%
% Mg. Ebitda	79,54%	77,79%	81,05%	79,80%	-4,0%	1,6%
Beneficio Neto	45.399	105.212	47.482	71.770	121,6%	-33,8%

Sacyr Concesiones	30/09/2010	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Cifra de negocios	46.072	92.738	71.093	34.808	30,4%	104,2%
Ebitda	25.312	62.562	45.902	11.114	36,3%	313,0%
% Mg. Ebitda	54,94%	67,46%	64,57%	31,93%	4,5%	102,2%
Beneficio Neto	-26.529	-36.765	-26.230	22.759	40,2%	-215,3%

VALORIZA	30/09/2010	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Cifra de negocios	763.659	926.196	866.145	633.080	6,9%	36,8%
Ebitda	108.049	123.147	91.870	68.560	34,0%	34,0%
% Mg. Ebitda	14,15%	13,30%	10,61%	10,83%	25,4%	-2,1%
Beneficio Neto	29.815	33.435	26.421	28.581	26,5%	-7,6%

b) Cartera de obra del Grupo SyV correspondiente a los tres últimos ejercicios

El detalle de la cartera por actividad y naturaleza, a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 y a 30 de septiembre de 2010 es el siguiente (para un mayor detalle se desglosan en el área de construcción las obras de Sacyr y de Somague):

Miles de euros	sep-10	2009	2008	2007	Var. Abs. (sep 10 /dic09)	Var. (sep 10 /dic09) %	Var. Abs. (09/08)	Var. (09/08) %	Var. Abs. (08/07)	Var. (08/07) %
Sacyr (Cartera de obra total)	6.629.020	7.070.308	5.315.939	5.092.331	(441.288)	-6,24%	1.754.369	33,00%	223.608	4,39%
Cartera de Obra Civil	6.087.233	6.491.616	4.535.636	4.026.972	(404.383)	-6,23%	1.955.980	43,12%	508.664	12,63%
Cartera de Edificación	541.787	578.692	780.303	1.065.359	(36.906)	-6,38%	(201.611)	-25,84%	(285.056)	-26,76%
Edificación Residencial	81.648	175.378	406.209	620.235	(93.730)	-53,44%	(230.831)	-56,83%	(214.026)	-34,51%
Edificación No Residencial	460.139	403.314	374.094	445.124	56.825	14,09%	29.220	7,81%	(71.030)	-15,96%
Somague (Cartera de obra total)	982.453	1.253.566	1.108.120	929.780	(271.113)	-21,63%	145.446	13,13%	178.340	19,18%
Cartera de Obra Civil	665.507	808.419	719.898	689.786	(142.912)	-17,68%	88.521	12,30%	30.112	4,37%
Cartera de Edificación	316.946	445.147	388.222	239.994	(128.201)	-28,80%	56.925	14,66%	148.228	61,76%
Edificación Residencial	21.919	34.323	30.099	58.240	(12.404)	-36,14%	4.224	14,03%	(28.141)	-48,32%
Edificación No Residencial	295.027	410.824	358.123	181.754	(115.797)	-28,19%	52.701	14,72%	176.369	97,04%
Sacyr Concesiones (Cartera de ingresos)	28.038.316	30.930.336	13.594.725	12.190.574	(2.892.020)	-9,35%	17.335.611	127,52%	1.404.151	11,52%
Valoriza (Cartera de servicios)	11.921.851	12.000.313	11.037.997	10.124.256	(78.462)	-0,65%	962.316	8,72%	913.741	9,03%
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.586.020	2.817.587	3.361.827	2.935.181	(231.567)	-8,22%	(544.240)	-16,19%	426.646	14,54%
Vallehermoso (Cartera de preventas)	285.817	637.538	1.551.354	2.360.151	(351.721)	-55,17%	(913.816)	-58,90%	(808.797)	-34,27%
TOTAL	50.443.477	54.709.648	35.969.962	33.632.273	(4.266.171)	-7,80%	18.739.686	52,10%	2.337.689	6,95%

De las obras adjudicadas al Grupo, a 30 de septiembre de 2010 se han descontado 64 millones de euros por la cancelación del contrato de construcción de la Autovía A-32 Linares-Albacete – tramo “Villacarrillo-Villanueva del Arzobispo” (Jaén).

La cartera (proyectos) de Construcción, Obra Civil, ha experimentado un incremento interanual, como consecuencia de la inclusión en la misma de nuevos contratos, principalmente de ámbito internacional, como han sido: las obras de ampliación del Canal de Panamá, la construcción de la autopista entre Milán y Venecia (“Pedemontana-Veneta”) en Italia, y las obras de urbanización en la ciudad de Benghazi (Libia).

La cartera de Testa muestra la facturación que el Grupo realizará en ejercicios futuros por los contratos de alquiler que tiene vigentes en la fecha que se menciona, estimando las revisiones anuales de los mismos hasta la fecha de expiración del contrato, momento en el que no se realiza la hipótesis de renovación del mismo. Para el cálculo de las revisiones se ha utilizado como índice el 2,5% para todos los ejercicios.

Del total de la cartera del Grupo, (entendiendo como “la cartera” los ingresos, o ventas, futuras de una sociedad, es decir, el importe total de los contratos adjudicados al Grupo que generarán la cifra de negocio futura) a 30 de septiembre de 2010 el 56,9% corresponde al negocio internacional y el 43,1% al negocio nacional, asimismo a 31 de diciembre de 2009 el negocio internacional representa un 54,8% y un 45,2% el nacional. Por su parte a 31 de diciembre de 2008, un 27,4% correspondieron al área internacional, mientras que un 72,6% correspondían al negocio nacional y a 31 de diciembre de 2007 el 77% correspondía al negocio nacional y el 23% a internacional.

Miles de Euros	2009	% s/total	2008	% s/total	2007	% s/total
Internacional	29.997.401	54,8%	9.871.837	27,4%	7.721.842	23,0%
Nacional	24.712.248	45,2%	26.098.152	72,6%	25.910.431	77,0%
TOTAL	54.709.649	100,0%	35.969.989	100,0%	33.632.273	100,0%

La cartera de ingresos de Sacyr Concesiones, también se ha incrementado un 127,5% en 2009, debido a la inclusión de los contratos adjudicados en este ejercicio, como han sido: la concesión de la autopista “Pedemontana-Veneta” y la gestión de los hospitales portugueses, de la ciudad de Braga y la isla de Terceira (Archipiélago de las Azores).

El aumento de la cartera de la división de Servicios, es consecuencia, principalmente, de la inclusión de distintos contratos como: la construcción de una planta de desalación en Ashdod (Israel), la concesión del ciclo integral del agua (abastecimiento y alcantarillado) en Guadalajara, la gestión de la planta de secado térmico de lodos de Castellón, el “Ecoparque” de la Rioja, o los servicios de limpieza y recogida de residuos de las localidades de San Fernando de Henares (Madrid) y Vilanova i la Geltrú (Gerona).

La cartera de Patrimonio inmobiliario ha caído debido a la enajenación, siguiendo la política de rotación de activos del Grupo, de distintos activos maduros, durante este ejercicio económico.

La merma experimentada en la cartera de Promoción inmobiliaria, es debido al fuerte ajuste experimentado en el sector, a nivel nacional.

6.1.1.1 Actividad de Construcción (SACYR- SOMAGUE)

Actividad

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

El desglose en los tres últimos años de la facturación de la actividad de construcción es siguiente:

Cifra de Negocios Mill.	2009	% s/total	2008	% s/total	2007	% s/total
Obra Civil	2.210,8	68,4	2.355,20	67,3	2.112,9	63,1
Edificación	1.009,4	31,2	1.143,0	32,7	1.233,3	36,9
Servicios	12,0	0,4				
TOTAL	3.232,2	100,0	3.498,2	100,0	3.346,2	100,0

Los ingresos en el área de construcción, en el año 2009, alcanzaron los 3.232,2 millones de euros, lo que representa una disminución del 7,6% con respecto al mismo periodo del año anterior. Un 66% fue generado en el mercado nacional y el 34% restante corresponde a obra internacional.

En el ejercicio 2008, los ingresos del área alcanzaron los 3.498,3 millones de euros, lo que representa 4,5% más que en el ejercicio 2007. El 73% correspondió al mercado español, seguido del portugués con un 14%.

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la cifra de negocio por tipo de obra durante los ejercicios 2009, 2008 y 2007:

Cifra de negocio por tipo de obra (Millones de euros)					
OBRA CIVIL	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Autovías	740,3	701,6	613,5	5,5%	14,4%
Ferrovias	731,36	822,5	625,2	-11,1%	31,6%
Hidráulicas	204,5	272,0	231,1	-24,8%	17,7%
Aeroportuaria	27,3	22,4	42,9	22,2%	-47,9%
Urbanización	159,9				
Otros	347,4	536,7	600,2	-35,3%	-10,6%
TOTAL	2.210,8	2.355,2	2.112,9	-6,1%	11,5%

Cifra de negocios (millones de euros)						
EDIFICACION	2009	% s/total	2008	% s/total	2007	% s/total
Residencial	378,4	11,7	508,20	14,5	575,5	17,2
No residencial	631,0	19,5	634,8	18,1	657,5	19,6
TOTAL	1.009,4	31,2	1.143,0	32,7	1.233,0	36,8

1.- Obra civil

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

A continuación se muestra, desglosada por mercados geográficos, la evolución de la cifra de negocios de la obra civil durante los ejercicios 2009, 2008 y 2007:

POR MERCADO GEOGRÁFICO (Millones de euros)						
OBRA CIVIL	2009	% s/total	2008	% s/total	2007	% s/total
España	1.505,1	68,1%	1.693,0	71,9%	1.228,7	72,4%
Portugal	282,0	12,8%	383,8	16,3%	366,0	21,6%
Irlanda	223,1	10,1%		0,0%	51,1	3,0%
Chile	2,1	0,1%	64,2	2,7%	23,6	1,4%
Italia	137,0	6,2%	64,7	2,7%	28,7	1,7%
Costa Rica	47,0	2,1%		0,0%		0,0%
Libia	1,6	0,1%		0,0%		0,0%
Otros Países	13,0	0,6%	149,4	6,3%		0,0%
TOTAL	2.210,8	100%	2.355,2	100%	1.698,1	100,0%

Entre los principales contratos obtenidos en 2009 destacan los siguientes:

- Proyecto y construcción del Tercer Juego de Esclusas, dentro de la Ampliación de Canal de Panamá, liderando un consorcio internacional junto con Impregilo (Italia), Jan de Nul (Bélgica) y CUSA (Panamá), con un presupuesto de 3.129 M US\$. Contempla la construcción de un nuevo juego de esclusas, una en el Atlántico y otra en el Pacífico, que permitirá el aumento del tráfico comercial que atraviesa el Canal y dar respuesta al desarrollo del mercado de transporte marítimo caracterizado por la tendencia a la construcción de barcos de mayores dimensiones y tonelaje, respecto a los que actualmente pueden transitar por las esclusas existentes.
- Autopista Pedemontana Veneta, con un presupuesto de inversión de 2.120 millones de euros, correspondientes a 95 Kilómetros de la futura autopista que comunicará Venecia y Milán. De gran complejidad técnica, discurrendo gran parte del trazado en túnel, destacando el túnel de Malo con 6,500 m, y falsos túneles (16.000 m totales); con un viaducto de 425 m sobre el río Brenta.
- Contrato Zona 4 y Zona 5 en la Ciudad de Benghazi en Libia, con la ejecución de los proyectos y las obras de urbanización de los dos sectores de 2.571 hectáreas y 579 hectáreas, respectivamente para el organismo público HIB (Housing Infrastructure Board). La urbanización consistirá en la implantación de las redes de servicios públicos (telefonía, agua potable, y residual, electricidad, alumbrado, etc) y pavimentación, aceras y zonas verdes. El presupuesto aproximado de las obras asciende a unos 300 millones de euros.
- Proyecto de construcción de la integración del ferrocarril en Logroño, como primera fase de integración en la ciudad de Logroño a lo largo de 2,8 Km por un importe de 134 millones de euros. Consiste en la duplicación de la vía única actual de ancho convencional, con soterramiento de parte del trazado, la realización de la nueva estación de viajeros de Logroño y la superestructura e instalaciones correspondientes.

- Prolongación de la L-9 del Metro de Madrid., con un presupuesto de 121,3 millones de euros, comprende la ejecución de un túnel de 1200 metros mediante tuneladora EPD de 9,33 m de diámetro de excavación, 600 metros de túnel en mina (método tradicional de Madrid). Además se realizarán dos estaciones, una estructura de conexión con la línea actual.
- Tramo de línea de Alta Velocidad Los Gallardos-Sorbas, en la Línea Murcia – Almería del Corredor Mediterráneo, situado en la provincia de Almería, con un presupuesto de 79 millones de euros. El tramo tendrá una longitud total de 8,2 Km y entre otras actuaciones singulares, contempla la ejecución de 6 viaductos con una longitud total de 1.400 metros.
- Tramos 7B, 8, 9 y 10 del Canal de Navarra, con un presupuesto de 71,82 millones de euros, de 27,5 Km de longitud, entre Tafalla y Pitillas; formando parte de la primera de las dos fases del Canal de Navarra, infraestructura que parte del embalse de Itoiz y terminará en Ablitas.
- Autovía A-54 Lugo-Santiago. Gutín-Monte de Meda. Construcción de 10,7 Km de autovía, que conectará las autovías de Lugo, Orense y Santiago de Compostela. Cuenta con un viaducto sobre el Río Ferreira con altura máxima de pilas de 52 metros. El presupuesto es de 48,9 millones de euros.
- Subconcesión del Litoral Oeste, el proyecto consiste en la construcción y rehabilitación de varios tramos de vías de comunicación de diferente tipología (Carreteras Nacionales, Itinerarios Principales y Autopistas) entre las localidades portuguesas Nazaré - Leiria y Ourém, que está siendo desarrollado por Somague Engenharia, SA. Cuenta con una inversión cercana a los 98 millones de euros y plazo de ejecución de 30 meses.
- Proyecto de Expansión del Terminal de Sines, desarrollado por Somague Engenharia, SA, consiste construcción de un nuevo depósito y la realización de diversos trabajos que permitan aumentar la capacidad de almacenamiento de Gás Natural. Consta de un plazo de ejecución de 38 meses y supone una inversión de 56,7 millones de euros.
- Nuevo Hospital de Braga, con un presupuesto de 53,3 millones de euros, Somague Engenharia, SA se encargará de la construcción y desarrollo de las instalaciones de los equipos y sistemas médicos del hospital que contará con 704 camas y 2.194 plazas de garaje. El plazo de ejecución del proyecto es de 25 meses con posibilidad de extenderlo hasta los 27 meses.
- Construcción de la línea de Gondomar - Estádio Dragão/Venda Nova, 5,6 kilómetros de vía y 980 metros de túnel de metro ligero en la ciudad de Oporto. Desarrollado por Somague Engenharia, SA supondrá una inversión de 23,4 millones de euros.

- Hospital de la Ilha Terceira, ubicado en Azores, Portugal. El proyecto supone la construcción y posterior gestión del hospital de la Isla Terceira. Supone un área de construcción de aproximadamente 47.100m², un plazo de ejecución e 28 meses y una inversión de 23,2 millones de euros.

En 2009, se ha avanzado en la construcción de las siguientes obras:

- Autopista Salerno-Reggio Calabria- Italia. Tramo de 31 km de autopista entre Padula y Lauria, situado a 150 km al sur de Nápoles, que forma parte del itinerario que une Roma con el sur de Italia (Calabria). Debido a la complejidad orográfica de la zona, el proyecto incluye la realización de 37 viaductos y 20 túneles. El presupuesto asciende a 745 millones de euros.
- Desdoblamiento y modernización de la línea ferroviaria que conecta el centro de la ciudad de Palermo con el aeropuerto de Punta Raisi, en la isla de Sicilia. Tiene un total de 28 km de los cuales 7 son de túnel de doble vía. El presupuesto son 730 millones de euros.
- Autopista M50. Dublín en Irlanda. Consiste en el ensanche y mejora de la actual autopista urbana de peaje M-50 de Dublín en unos 24 Km. Aumento de un carril por sentido y adecuación y mejora de los enlaces existentes con un presupuesto de 219,1 millones de euros.
- Autopista San José-Caldera, en Costa Rica, de 76 km de longitud que une la capital con el puerto más importante en el Pacífico. La mitad de la longitud es de nueva construcción y la otra mitad mejorará la existente. El tramo cercano a San José es una autopista semiurbana con un volumen de tráfico que supera los 80.000 vehículos diarios. El presupuesto es de 270 millones de US\$.
- Tramo de la línea de Alta Velocidad Madrid-Zaragoza-Barcelona-Frontera Francesa que consiste en la ejecución de 5,6 km de túnel cruzando el barrio de Eixample de Barcelona, ejecutado con tuneladora E.P.B. de 11,52 m de diámetro de excavación. Se incluye también el tratamiento del terreno junto a la Sagrada Familia. El presupuesto es de 179,3 millones de euros.
- Tramo de línea de Alta Velocidad a la frontera francesa, conexión “Borras-Figueres”, con un presupuesto total de 114,9 millones de euros, el tramo tendrá una longitud total de 7,48 Km y entre otras actuaciones singulares, contempla la ejecución de 5 viaductos y un túnel de 1,75 Kilómetros.
- Tramo de la línea de Alta Velocidad de Barcelona a la Frontera Francesa que discurre por los municipios de Cornellà del Terri y Vilademuls, en la provincia de Girona, que tiene una longitud de 7,100 km y cuenta con 2,4 km. de túnel. El presupuesto es de 93,2 millones de euros.
- Tramo de la línea de Alta Velocidad de Orense a Santiago de Compostela entre las localidades de Carballino y Lalin, con una longitud de 13,5 km y un presupuesto de 134,4 millones de euros. Entre las obras a realizar destacan varios túneles con una longitud total de 6,75 km.

- Planta Termosolar Lebrija (Sevilla) con un presupuesto de 60,3 millones de euros. Es un campo solar que ocupa 156 Ha y tiene 64 filas paralelas de espejos parabólicos orientables de 1.200 ml cada una que generarán unos 50MW mediante el calentamiento de aceite y su transformación en energía eléctrica.
- Túnel Pajares, de 10,326 m de longitud, excavados con tuneladora cerrada de simple escudo en la Variante de Pajares entre las Robla y Pola de Lena, con un presupuesto de 235 millones de euros.
- Tramo de la línea de Alta Velocidad en el País Vasco, del tramo Aramaio-Mondragón con un presupuesto de 67,5 millones de euros.
- Obras Abrigo Ampliación Puerto Valencia. Construcción del denominado dique del Este en el puerto de Valencia. Se ha construido un muelle con cajones de hormigón de 1.400 ml. y relleno para generar una superficie de explanada de 330.000 m2 con un presupuesto de 105,1 millones de euros.
- Enlace Cadagua, dentro de la Variante Sur Metropolitana de Bilbao, con un presupuesto de 59,76 M€; de gran complejidad técnica; que enlaza la A-8 y la BI-636 con 5 viaductos con una longitud total de 1.500 metros, con un proceso constructivo singular para no afectar los tráfico de las vías que enlaza.

2.- Obra Edificación

El Grupo Sacyr ejecuta todo tipo de obras de edificación residencial, campo en el que su primer cliente es Vallehermoso, y no residencial (hoteles, hospitales, edificios públicos, edificios de oficinas y centros empresariales, centros penitenciarios, centros comerciales, residencias de tercera edad, etc.) tanto con actuaciones de obra nueva como de rehabilitación. La cifra de negocios alcanzó los 1.009,4 millones de euros, correspondiente el 62,5% a obra no residencial y el resto 37,5% a obra residencial.

Cifra de negocios (millones de euros)						
EDIFICACION	2009	% s/total	2008	% s/total	2007	% s/total
Residencial	378,4	37,5	508,20	44,5	575,5	46,7
No residencial	631,0	62,5	634,8	55,5	657,5	53,3
TOTAL	1.009,4	100,0	1.143,0	100,0	1.233,0	100,0

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

Cifra de negocio por área geográfica (millones de euros)					
EDIFICACION	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
España	644,3	882,4	990,6	-27,0%	-10,9%
Portugal	166,6	140,2	161,1	18,8%	-12,9%
Otros	198,5	120,3	81,3	65,0%	48,0%
TOTAL	1.009,4	1.143,0	1.233,0	-11,7%	-7,3%

Principales obras adjudicadas

Entre los principales contratos obtenidos en 2009 destacan los siguientes:

- Obras de refuerzo del dique de la Presa de “Venda Nova III” (Portugal), con un presupuesto de 143,78 millones de euros.
- Construcción del centro penitenciario Levante II, en Valencia por un importe de 86,8 millones de euros.
- Construcción de la Estación de Cercanías para la ciudad de Zaragoza por un importe de 33,1 millones de euros.
- La Empresa de Gestión Medioambiental, dependiente de la Consejería de Medio Ambiente de Andalucía, adjudicó, al consorcio formado, entre otras compañías, por las sociedades del Grupo Sacyr y Prinur, la construcción de la nueva conducción de conexión del “Canal del Viar” en el sistema de abastecimiento a Sevilla. El proyecto cuenta con un presupuesto de 21,61 millones de euros.
- Construcción del Campus de Repsol, en la calle Méndez Alvaro (Madrid), con un presupuesto de 127 millones de euros, y una superficie edificable de 123.000 m², de ellos 66.300 m² sobre rasante para uso para oficinas, y 56.700 m² bajo rasante para plazas de aparcamiento. Consta de cuatro edificios de cinco plantas, conectados entre sí, dibujando su planta un cuadrilátero y que dejará en el centro un patio central. Además del uso para oficinas, también contempla la construcción para la recepción, centro de reuniones, centro de seguridad, centro de proceso de datos, gimnasio y servicio médico, cafeterías, guardería, agencia de viajes, oficina bancaria, biblioteca y archivos, sala de exposiciones y auditorio; en la planta baja.
- Construcción Edificio para uso administrativo para la Junta de Andalucía, en la calle Pablo Picasso 1, en Sevilla, con una superficie construida de 41.000 m², con un presupuesto de 53,1 millones de euros.
- Nueva Construcción del Hospital Comarcal de Garrotxa-Olot., con una superficie construida de 28.000 m², con una dotación de 88 camas, 4 quirófanos, 36 puestos de UCI, y 38 salas para consultas externas. El presupuesto asciende a 32,4 millones de euros.
- Edificio de la Escuela Universitaria de Ciencias de la Salud en Campo Tecnológico de Ciencias de la Salud de la Universidad Granada, que contará con aulas, laboratorio, oficinas, y zona de servios. El edificio consta de tres plantas, y de una torre que se eleva en el lado oeste hasta las 11 plantas, con 16.000 m² totales. El presupuesto es de 20 millones de euros.
- Ampliación del Aparcamiento Bajo Rasante en la Carrera de San Jerónimo, en el Congreso de los Diputados, con un presupuesto de 12,9 millones de euros.

- Reconversión Recinto Expo Zaragoza 2008 en parque empresarial Edificio Ronda 2, con un presupuesto de 11,4 millones de euros, con la ejecución de forjados intermedios en la estructura existente, acondicionando el edificio para oficinas y locales comerciales, con una superficie útil final de 25.000 m2.

PRINCIPALES ADJUDICACIONES 2009	Mill €
Venda Nova III	143,8
Campus de Repsol	127,0
Centro penitenciario Levante II	86,8
Ed. Pablo Picasso, Sevilla	53,1
Estación cercanías ciudad Zaragoza	33,1
Hospital Comarcal de Garrotxa-Olot	32,4
Canal Viar	21,6
Escuela Universitaria de C. Salud Universidad de Granada	20,0
Aparcamiento Carrera de San Jerónimo	12,9
Reconversión recinto Expo Zaragoza 2008	11,4

Entre los principales proyectos en desarrollo (2009) en el área de edificación se encuentran:

- Hospital Universitario Central de Asturias, con un presupuesto de 286,0 millones de euros tiene una superficie total de 300.000 m2 y alberga 570 habitaciones con 1.039 camas, 38 quirófanos y 350 consultas. Se contempla la construcción de un edificio específico para el tratamiento de la silicosis.
- Rehabilitación de la Fábrica Tabacos de Valencia, edificio modernista, donde se eliminarán los añadidos posteriores a 1.909 y que tras su reforma acogerá dependencias municipales. El presupuesto es de 30 millones de euros.
- Auditorio Palacio de Congresos Beiramar de Vigo, con un presupuesto de 71,5 millones de euros. Una vez demolido el edificio industrial existente se construye un edificio compuesto por el Palacio de Congresos de 17.000 m2, zona comercial de 4.500 m2 y 4.000 m2 para oficinas; y un segundo edificio exento con 8.000 m2 de uso hotelero; y ambos edificios comunicados por un sótano de 10.800 m2.
- Rehabilitación del Palacio de la Aduana, edificio histórico de Málaga, construido en el año 1.810. Su nuevo uso será el de Museo de Bellas Artes y Arqueología. Rehabilitación **integral** del edificio, manteniendo las fachadas existentes y como

nuevo elemento singular la recuperación de la cubierta inclinada destruida en un incendio, recuperando la imagen histórica del edificio. El presupuesto es de 23,7 millones de euros.

Entre las obras entregadas (2009) del área de edificación pueden mencionarse:

- Rehabilitación del Antiguo Seminario Mayor de la Universidad Pontificia de Comillas, para la futura sede de la Fundación Comillas, con un presupuesto de 51,5 millones de euros, Ha consistido en la rehabilitación del claustro este, vestíbulo, Paraninfo y Nártex,.
- Construcción de una nave de envasado y almacenamiento de latas de cerveza para la empresa Damm con una superficie de 20.000 m2. Esta nave alberga tanto la zona de envasado con tres plantas como la de oficinas, talleres y vestuario con cinco plantas. El presupuesto es de 32,2 millones de euros.
- Parque Empresarial Nexity Sant Cugat, con un presupuesto de 22,3 millones de euros, con una superficie construida de 27.000 m2, distribuidos en dos edificios de 4 plantas destinadas a oficinas, y una planta baja destinada a aparcamientos.
- Urbanización Jardines de Hércules, edificio residencial, y 4º y última fase de estas urbanizaciones desarrolladas en los antiguos terrenos de la fábrica de Uralita, en Bellavista (Sevilla), compuesto por 276 viviendas, distribuidas en tres edificios de 10 plantas y dos plantas de aparcamientos, con una superficie construida de 41.000 m2. En esta fase también incluye la zona ajardinada de todas las fases, y la urbanización que rodea a todas ellas. El presupuesto es de 16,6 millones de euros.
- 200 viviendas Residencial Montecillo en las Rozas. Corresponde a las dos promociones de las parcelas 3A y 3B, realizadas para Vallehermoso, por un importe total de 25,5 millones de euros, con una superficie construida de 40.300 m2, Los edificios constan de una planta baja más tres alturas, y un sótano destinado para aparcamientos, y un total de 22 portales distribuidos en dos conjuntos que disponen de piscina y zona recreativa.

6.1.1.2 Actividad de Promoción Inmobiliaria (VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN)

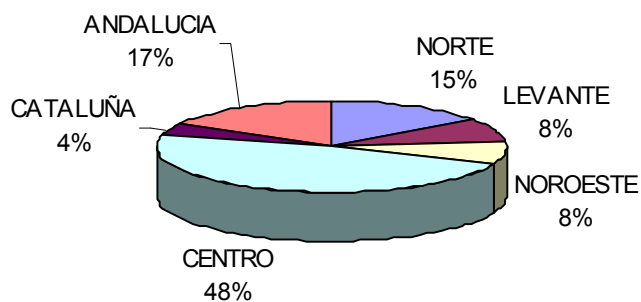
Actividad

Vallehermoso centra su actividad en promoción y venta de viviendas nuevas en su mayoría de primera residencia con una cartera de suelo diversificada tanto por regiones como por producto, una marca consolidada con más de 55 años de trayectoria. Actualmente gestiona su actividad a través de 6 áreas geográficas:

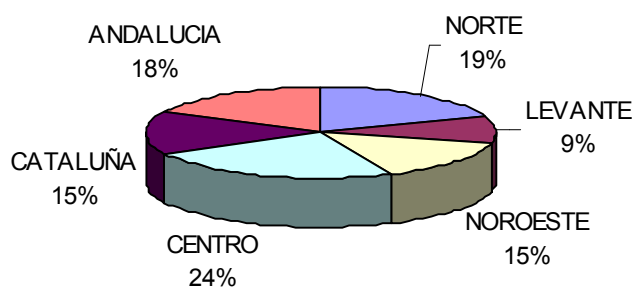
- Área Sur: El ámbito territorial en el que esta dirección regional tiene su actividad es la comunidad autónoma de Andalucía. Centrada claramente en la primera residencia, ha ampliado su campo a pequeñas actuaciones de vivienda vacacional, sobre áreas de muy alta calidad con fuerte demanda. Ha entregado el 17% de las viviendas escrituradas por Vallehermoso en el ejercicio 2009.
- Área Cataluña/Baleares: Con oficina central en Barcelona, esta dirección regional cuenta con actividad en las cuatro provincias catalanas y también en las Islas Baleares (Palma de Mallorca). Ha entregado el 4% de las viviendas escrituradas por Vallehermoso en el ejercicio 2009.
- Área Centro: Esta dirección regional abarca el territorio de la Comunidad Autónoma de Madrid y otras provincias limítrofes como Ciudad Real y Guadalajara. Además, coordina las actividades de promoción de las Islas Canarias y Portugal. Ha entregado el 48% de las viviendas escrituradas por Vallehermoso en el ejercicio 2009.
- Área Noroeste: La comunidad gallega, principalmente La Coruña y Vigo, es el ámbito geográfico de esta dirección regional, junto con las provincias de Valladolid y Burgos. Ha entregado el 8% de las viviendas escrituradas por Vallehermoso en el ejercicio 2009.
- Levante: Esta dirección regional abarca las tres provincias de la Comunidad Valenciana y la limítrofe Albacete, junto con la Comunidad Autónoma de Murcia. Ha entregado el 8% de las viviendas escrituradas por Vallehermoso en el ejercicio 2009.
- Norte: Es la dirección regional que tiene un ámbito de actuación en mayor número de comunidades autónomas: País Vasco, Aragón, La Rioja, Asturias, y Cantabria. Ha entregado el 15% de las viviendas escrituradas por Vallehermoso en el ejercicio 2009.

Como resumen, en el ejercicio 2009, las 6 direcciones territoriales de Vallehermoso tienen la siguiente implantación y actividad:

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE VIVIENDAS ENTREGADAS (Porcentaje)



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA PROMOCIONES EN VENTA (Porcentaje)



El desglose de la cifra de negocios es el siguiente:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	2009	2008	2007	% Var. 09/08	% Var. 08/07
P. Residencial	769.120	952.140	1.128.433	-19,2%	-15,6%
Margen s/ventas (%)	8,3%	17,3%	27,3%		
Suelo	1.246.746	101.351	261.390	1130%	-61,2%
Margen (%)	7,5%	27,1%	44,6%		
Total producto residencial y suelo	2.015.866	1.053.491	1.389.823	91,4%	-24,2%
Prestación de servicios	8.493	33.979	10.200	-75,0%	233,1%
Margen (%)	100,0%	13,7%	100,0%		
TOTAL CIFRA DE NEGOCIOS	2.024.359	1.087.470	1.400.023	86,2%	-22,3%
Margen (%)	3,1%	12,6%	25,5%		

En el ejercicio 2009 Vallehermoso entregó 3.270 viviendas, un 6,6% menos que en 2008. A 31 de diciembre de 2009, el total de ingresos de Vallehermoso ascendió a 2.024,4 millones de euros, de los que 769,1 millones de euros corresponden a ventas de producto residencial, 1.246,7 millones de euros a ventas de suelo y el resto 8,5 millones de euros a ingresos por servicios. El margen bruto disminuye respecto a año anteriores por la mayor aportación de las ventas de suelo con margen inferior.

En el ejercicio 2008 Vallehermoso, entregó 3.491 viviendas, un 5,3% menos que en 2007. Del total de ingresos, 1.087,5 millones de euros, las ventas de producto residencial han alcanzado un importe de 952,1 millones de euros, 101,3 millones de euros corresponden a venta de suelo y el resto (34 millones de euros) a ingresos por servicios

En el año 2007 entregó 3.687 viviendas, un 28,1% menos que en 2006, los ingresos ascendieron a 1.400,0 millones de euros. Del total de ingresos, 1.128,4 millones de euros corresponden a escrituraciones de producto residencial, 261 millones corresponden a venta de suelo y el resto (10 millones de euros) procede de prestación de servicios.

Reserva de Suelo

La cartera de suelo de Vallehermoso al 30 de septiembre de 2010 ascendía a 7,6 millones de metros cuadrados edificables, equivalentes a 17.795 viviendas.

La cartera de suelo de Vallehermoso al 31 de diciembre de 2009 ascendía a 6,8 millones de metros cuadrados, con una edificabilidad equivalente a 17.952 viviendas.

La cartera de suelo de Vallehermoso al cierre de 2008 ascendía a 11,29 millones de metros cuadrados, con una edificabilidad equivalente a 31.000 viviendas.

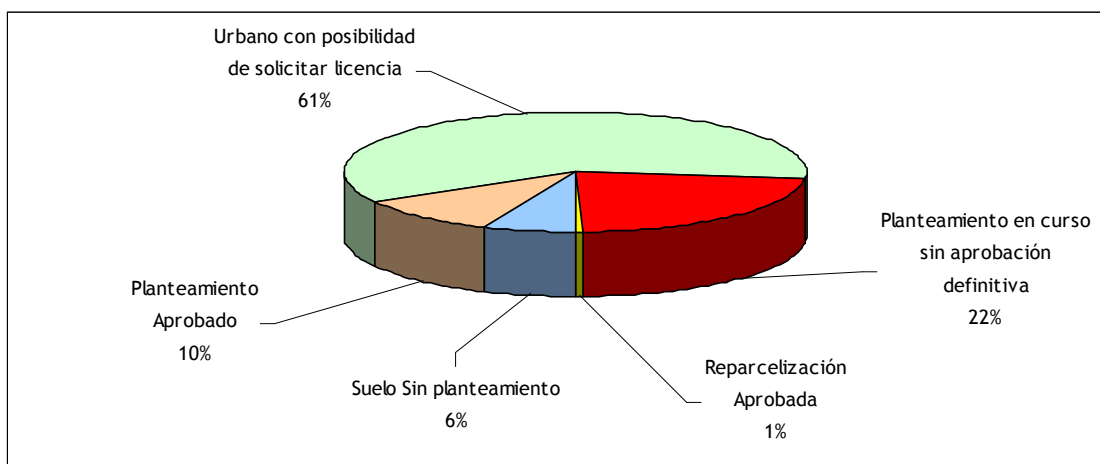
La cartera de suelo al cierre del ejercicio de 2007 ascendía a 11,7 millones de metros cuadrados, con una edificabilidad equivalente a 30.771 viviendas.

En la siguiente tabla se recoge la evolución de la reserva de suelo en los ejercicios 2007, 2008, 2009 y 30 de septiembre de 2010:

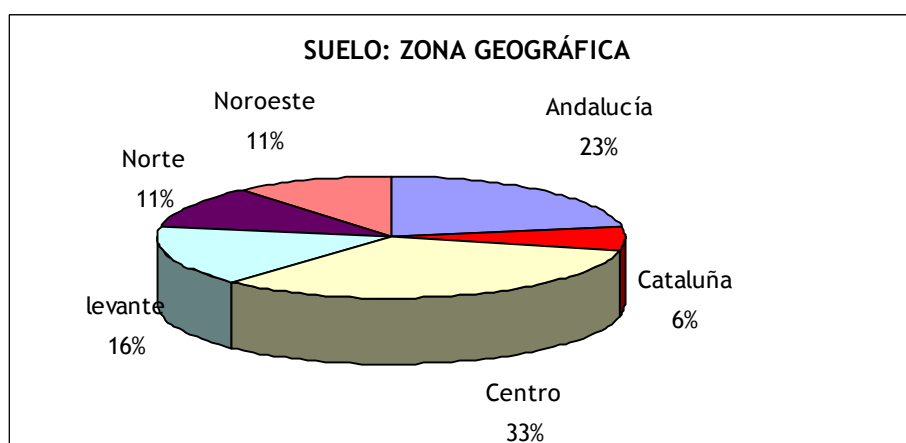
RESERVA DEL SUELO	30/09/2010	2009	2008	2007	% Var.09/08	% Var.08/07
Importe (Mill. Euros) Valor de existencias a precio de coste)						
	1.182	1.337	2.588	2.982	(48,4%)	(13,2%)
Superficie total (Mill.m/2)	7,6	6,8	11,3	11,7	(39,8%)	(3,4%)
Superficie edificable (Mill. m/2)	2,4	2,4	4,0	3,8	(40,0%)	5,3%

A continuación se incluyen unos gráficos explicativos de la reserva de suelo de VALLEHERMOSO PROMOCIÓN a 31 de diciembre de 2009:

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



Suelo: Área Geográfica



Valoración de Activos Inmobiliarios

El valor de los activos inmobiliarios de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2009 según la valoración realizada por experto independiente Tasaciones Hipotecarias, S.A. (Atis Real), asciende a 3.034 millones de euros -1.744 millones corresponden a suelo, y 1.290 millones correspondientes al resto de apartados.

Asimismo, los activos inmobiliarios de Vallehermoso a 31 de diciembre de 2008 han sido valorados por el experto independiente Tasaciones Hipotecarias, S.A. (Atis Real) y a 31 de diciembre de 2007, han sido valorados por el experto independiente Richard Ellis y ascendían a 5.989 millones de euros y 6.969 millones de euros respectivamente.

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

Millones de euros VALORACION DE ACTIVOS VALLEHERMOSO	Diciembre		
	2.009	2.008	2.007
Suelo	1.744	2.983	3.557
Producto terminado	677	705	365
Producto en curso	520	2.236	2.550
Otros activos	93	66	497
TOTAL	3.034	5.990	6.969
PLUSVALIAS LATENTES	744	1.877	2.538

Las plusvalías latentes no se contabilizan. Significan que el valor de mercado de los activos es superior al contabilizado pero solo afloraría en caso de venderse el activo. Al hacer la valoración de los activos puede suceder que se detecten activos cuyo valor contable sea superior al de mercado, y para estos se dota la correspondiente provisión, con independencia de que en el conjunto de la valoración haya plusvalías latentes.

Circuito económico de la actividad de promoción

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

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

6.1.1.3 Actividad de Patrimonio Inmobiliario (TESTA INMUEBLES EN RENTA)

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

El valor de los activos de Testa a 31 de diciembre de 2009, según las firmas especializadas Richard Ellis (para los activos en explotación y en curso) y Tasaciones Hipotecarios S.A. (Atis Real) (para los solares), asciende a 4.398 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 1.231 millones de euros.

Asimismo, los activos de Testa a 31 de diciembre de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, han sido valorados por Richard Ellis como experto independiente y ascendían a 4.426 millones de euros y 4.725 millones de euros respectivamente.

(Millones de Euros)					
ACTIVOS INMOBILIARIOS	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Inmuebles en renta	3.822	3.802	4.189	0,5%	-9,2%
Otro Inmovilizado	576	624	537	-7,7%	16,2%
TOTAL	4.398,0	4.426,0	4.725,3	-0,6%	-6,3%
PLUSVALÍAS LATENTES	1.231,0	1.446,0	1.778,5	-14,9%	-18,7%

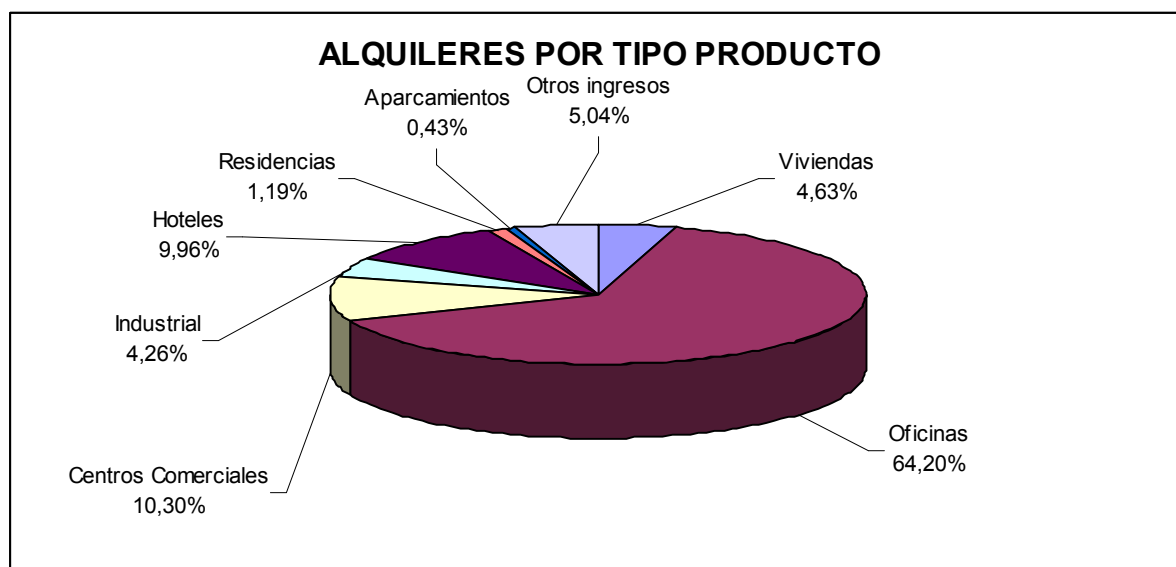
1.- Alquileres

TESTA tiene un patrimonio en arrendamiento a 31 de diciembre de 2009 de 1.508.472 metros cuadrados, inferior en un 4,8% a los 1.583.749 metros cuadrados que había el cierre de 2008, debido principalmente a la venta de algunos activos realizadas en el ejercicio.

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

(Millones de Euros)					
CIFRA DE NEGOCIO POR TIPO DE PRODUCTO	2009	2.008	2007	% 09/08	% 08/07
Oficinas	173,4	178,0	169,5	-2,6%	5,0%
Comerciales	27,8	35,9	39,3	-22,5%	-8,8%
Hoteles	26,9	18,5	16,3	45,7%	13,3%
Naves Industriales	11,5	12,3	11,2	-6,5%	10,0%
Viviendas	12,5	11,5	11,8	9,1%	-3,3%
Residencias 3ª Edad	3,2	7,6	7,7	-58,0%	-1,1%
Aparcamientos	1,2	1,1	1,0	4,8%	13,4%
TOTAL	256,5	264,9	256,9	-3,2%	3,1%
Ingresos por servicios	13,6	7,7	6,9	77,3%	11,4%
TOTAL C. NEGOCIOS	270,1	272,5	263,8	-0,9%	3,3%

Alquileres por tipo de producto a 31 de diciembre de 2009

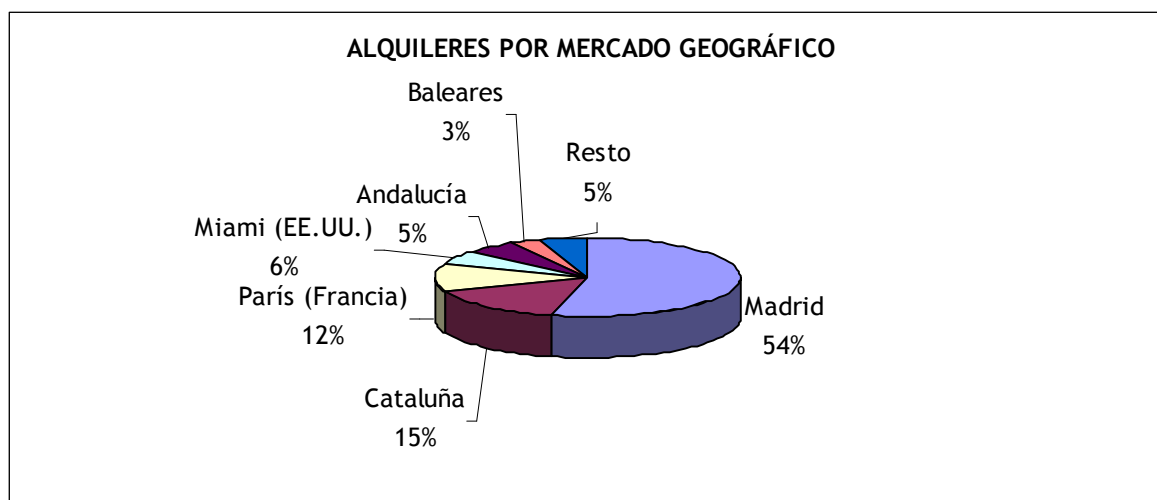


A) Distribución geográfica

Aproximadamente el 54% de la actividad de arrendamiento se desarrolla en la Comunidad Autónoma de Madrid, seguido de Cataluña con el 15% y Francia con un

12%. El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de la actividad de arrendamiento del Grupo:

ALQUILERES POR MERCADO GEOGRÁFICO	
(Millones de Euros)	2009
Madrid	138,0
Cataluña	38,4
París (Francia)	30,6
Miami (EE.UU.)	14,7
Andalucía	13,1
Baleares	8,7
Resto	13,0
TOTAL	256,5
Otros ingresos	13,6
TOTAL C. NEGOCIOS	270,0



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

EVOLUCIÓN RENTAS	2009	2008	2007	% Var. 09/08	% Var. 08/07
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	256.479	264.870	256.934	(3,2%)	3,1%
Superficie ocupada media (M2)	1.479.875	1.513.790	1.507.173	(2,2%)	0,4%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	14,0	15,0	13,5	(6,7%)	11,1%
Superficie alquilable media (M2)	1.531.137	1.535.845	1.529.565	(0,3%)	0,4%
Grado de ocupación medio %	96,7	98,6	98,5	(1,9%)	0,1%

B) Ocupación

El grado de ocupación final en todos los segmentos de negocio es positivo, como se refleja en el cuadro siguiente, situándose en el 95,8% a 31 de diciembre de 2009, debido fundamentalmente a la incorporación al patrimonio en alquiler de una promoción de viviendas protegidas en régimen de alquiler con opción a compra para

jóvenes (VPPAOCJ) situada en el PAU 4 de Móstoles en los últimos días de diciembre que se empezará a comercializar en 2010 y para la que se espera un nivel de ocupación alto dadas las ventajosas condiciones de este producto.

El grado de ocupación sobre los m² totales por producto a 31 de diciembre de 2009, es el siguiente:

GRADO DE OCUPACIÓN POR TIPO DE PRODUCTO		
	% Ocup.	m2
Viviendas	94,6%	110.423
Oficinas	93,9%	585.097
Centros comerciales	98,5%	71.958
Centros logísticos	97,8%	210.430
Hoteles	100,0%	126.136
Residencias	100,0%	9.429
Aparcamientos	100,0%	394.999
TOTAL	95,8%	1.508.472

2.- Productos

A) Arrendamientos de oficinas

El distrito central de negocios de las principales ciudades, es el emplazamiento elegido para los activos de alquiler de oficinas de Testa. Madrid, con 355.271 metros cuadrados y Cataluña con 105.995 metros, París y Miami ocupan un alto porcentaje de los activos en propiedad.

OFICINAS			
OFICINAS		M2 SUPERFICIE	PLAZAS PARKING
Ed. Ribera del Loira, 60	Edificio Endesa	54.849	1.253
Ed. Avenida del Partenón	Campo de las Naciones	37.692	663
Ed. Avenida de Bruselas, 33	Edificio Indra	33.718	853
Complejo Princesa	Complejo Princesa	33.668	
Ed. Juan Esplandiú, 11 - 13	Edificio O'donnell	27.679	436
Parque Empresarial Ática	Ática 7	23.395	502
Castellana, 259	Torre SyV	21.390	631
Ed. Alcalá, 45	Alcalá, 45	18.655	40
Ed. Avenida de Bruselas, 24	Edificio Procter	9.163	243
Ed. Avenida de Bruselas, 26	Edificio Codere	8.895	214
Ed. Costa brava, 2 - 4	Raqueta	16.000	335
Ed. Castellana	Castellana, 83-85	15.055	271
Ed. Eucalipto, 25- 33	Los Jacintos	14.553	256
Ed. Príncipe de Vergara, 187	Príncipe de Vergara, 187	10.732	165
Ed. Pedro Valdivia,10	Pedro Valdivia, 10	6.568	89
Ed. Juan de Mariana, 17	Juan de Mariana, 17	3.366	60
Ed. Josefa Valcarcel, 48	Josefa Valcarcel, 48	19.893	357
MADRID		355.271	6.368
Ed. Muntadas I	Muntadas I	24.380	640
Ed. Avenida de Vilanova, 12-14	Edificios Endesa	16.494	94
Ed. Sant Cugat I	Sant Cugat	15.374	219
Ed. Diagonal 605	Diagonal 605	14.795	217
Ed. Sant Cugat II	10 San Cugat	10.008	251
Ed. Avenida Diagonal, 514	Diagonal 514	9.721	76
Paseo Gracia, 56	Paseo Gracia 56	8.212	32
Ed. Muntadas II	Muntadas II	3.783	82
BARCELONA		102.767	1.611
RESTO ESPAÑA		24.840	173
Tour Adriá	Tour Adriá	53.841	615
PARIS (FRANCIA)		53.841	615
Brickell Ave. 1111	Brickell Ave. 1111	48.378	1.105
MIAMI (EE.UU.)		48.378	1.105
TOTAL		585.097	9.872

*Datos a 30 de Septiembre 2010

Durante el ejercicio 2009, se ha producido los siguientes movimientos:

- Siguiendo la política de Grupo de rotación de activos, y en especial de aquellos que se encuentran ya en un alto estado de madurez, se procedió en el mes de marzo de 2009 a vender los edificios de oficinas situados en el Paseo de Gracia, 28, en Barcelona, Paseo de la Glorieta, en Huelva, Martínez Barrios, en Sevilla y García Lovera en Córdoba, generando unas plusvalías de 0,8 millones de euros
- Puesta en servicio de la “Torre Sacyr Vallehermoso” después de casi cuatro años de construcción, y tras la obtención, a finales de 2008, de la licencia de primera ocupación, por parte del Ayuntamiento de Madrid. Situada en el exclusivo

espacio madrileño de negocios “Cuatro Torres Business Área“ (CTBA), sus 236 metros de altura, la convierten en el tercer rascacielos más alto de España y entre los 200 más altos del mundo. Con un total de 64 alturas, de las cuales 6 se encuentran bajo rasante, el edificio tiene una utilidad mixta: hotel y arrendamiento de oficinas.

B) Arrendamientos de centros comerciales

La cartera de centros comerciales de TESTA está compuesta por 5 centros mas los fondos inmobiliarios que también administra y que se encuentran todos ellos en las mejores zonas comerciales de capitales y ciudades en clara expansión.

En el mes de marzo de 2009, Testa transmitió la participación que tenía en el centro comercial Parque Corredor en la localidad madrileña de Torrejón de Ardoz, generando unas plusvalías de 58,6 millones de euros.

CENTROS COMERCIALES (30/09/2010)			
CENTRO COMERCIAL	LOCALIDAD	M2 SUPERFICIE	Nº LOCALES
Porto Pi	Palma de Mallorca	14.575	135
Terrazas Porto Pi	Palma de Mallorca	11.784	34
Larios	Málaga	21.504	152
Complejo Princesa	Madrid	13.202	51
Centro Oeste	Madrid	10.893	69
TOTAL		71.958	441

C) Arrendamientos de Centros Logísticos

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

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

CENTROS LOGÍSTICOS (30/09/2010)		
INMUEBLE	LOCALIDAD	SUP. M2
Centro logístico	Cabanillas del Campo (Guadalajara)	70.134
Centro logístico	Alovera (Guadalajara)	39.879
Centro logístico	Coslada (Madrid)	35.934
Centro logístico	Azuqueca Henares (Guadalajara)	27.995
Centro logístico	Pedrola (Zaragoza)	21.579
Centro logístico	Lliça de Vall (Barcelona)	14.909
TOTAL		210.430

D) Arrendamientos de viviendas

Los nuevos planes de promoción de vivienda en alquiler, tanto a nivel estatal como autonómico, y las medidas económicas y fiscales implantadas por el Gobierno están

ayudando a reactivar este mercado. Para facilitar la gestión de su parque de viviendas se creó la filial Testa Residencial, a través de la cual se operará en él. Estas viviendas en alquiler suelen contar con alguna protección oficial pero también existen viviendas de renta libre en la cartera.. A 30 de septiembre Testa Residencial tiene 1.534 viviendas en cartera.

INMUEBLE (30/09/2010)	SUP. M ² S/R	VIVIENDAS	PLAZAS PARKING
Plaza Castilla	20.574	302	0
Valdebernardo	7.030	94	100
Conde Xiquena 17	1.664	15	14
Alcorcón	10.750	159	182
MADRID LIBRE	40.018	570	296
Pavones Este	7.574	104	115
Usera	11.958	148	148
Leganes	6.864	80	103
Mostoles I	5.620	104	109
Mostoles II	4.082	75	92
MADRID VPO	36.098	511	567
Alameda de Osuna	9.318	95	95
VIVIENDA LIBRE REG.ESPECIAL	9.318	95	95
Sta. María Benquerencia	10.327	103	103
TOLEDO LIBRE	10.327	103	103
Benta Berri (concesión viv.gob. Vasco)	18.744	255	277
S. SEBASTIAN CONCESIONES	18.744	255	277
TOTAL	114.505	1.534	1.338

E) Arrendamientos de hoteles

Los hoteles, propiedad de la Sociedad al 100% salvo en lo que respecta al Hotel AC Forum (Barcelona) en el que Testa participa en un 50%, están en edificios singulares bien situados y con excelentes comunicaciones. La superficie total de hoteles en explotación alcanza los 126.136 metros cuadrados.

A continuación se relacionan los hoteles propiedad de Testa:

HOTELES (30/09/2010)					
HOTEL	CIUDAD	CADENA	M2 SUPERFICIE	HABITACIONES	CATEGORIA
Eurostars Madrid Tower	Madrid	Hotusa	31.800	474	*****
Eurostars Grand Marina	Barcelona	Hotusa	20.030	274	*****
AC Forum	Barcelona	AC	13.768	184	****
NH Sanvy	Madrid	NH	13.707	149	****
Puerta Castilla	Madrid	Silken	13.180	262	****
Tryp Barcelona Aeropuerto	Barcelona	Sol Meliá	10.125	205	****
Tryp Oceanic	Valencia	Sol Meliá	9.308	197	****
Tryp Alameda	Málaga	Sol Meliá	6.000	136	****
Tryp Jerez	Jerez	Sol Meliá	4.637	98	****
Eurostars Gran Madrid	Madrid	Hotusa	3.581	100	****
TOTAL			126.136	2.079	

F) Arrendamientos de residencias de la tercera edad

La presencia de Testa en este negocio se centra en la promoción y alquiler de las residencias, que son luego alquiladas a un operador especializado, por lo que se elimina el riesgo de gestión. Cada centro está diseñado a la medida de la población en la que se ubica y el perfil de los usuarios, pero siempre con los más altos estándares de calidad constructiva y servicios para la atención integral de los residentes sea cual sea su nivel de dependencia.

En el ejercicio 2009 se ha procedido, siguiendo la política del Grupo de rotación de activos, a la transmisión de las residencias de Les Corts, Consejo de Ciento y Sagrada Familia, todas situadas en Barcelona, así como las de Los Madrazo, en Santander y Arroyo de la Vega en Madrid. Las plusvalías generadas por estas ventas han alcanzado los 8,5 millones de euros.

RESIDENCIAS DE LA TERCERA EDAD (30/09/2010)				
RESIDENCIA	CIUDAD	M2 SUPERFICIE	HABITACIONES	CAMAS
Faro de Hércules	La Coruña	5.829	93	138
El Viso	Madrid	3.600	95	119
TOTAL		9.429	188	257

G) Arrendamiento de plazas de garaje

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

Obras en proyecto

A 31 de diciembre de 2009 existen obras en curso por un total de 34,1 millones de euros. De este importe, 12,5 millones de euros a un terreno para una residencia de la tercera edad, 5,3 millones de euros corresponden a diversas promociones de viviendas adjudicadas en la Comunidad de Madrid destinadas a arrendamiento con opción a compra para jóvenes, que se encuentran en distintos grados de desarrollo y el resto a otros proyectos.

Activos Inmobiliarios

Los activos en explotación en régimen de alquiler a 31 de diciembre de 2009 han sido valorados en 4.398 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 1.231 millones de euros.

La estructura de la valoración por producto es la siguiente:

(Millones de Euros)						
VALORACIÓN DE ACTIVOS	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07	%s/Total
Oficinas	2.572,7	2.596,7	2.925,7	-0,9%	-11,2%	58,5%
Centros Comerciales	302,8	450,7	492,7	-32,8%	-8,5%	6,9%
Viviendas Alquiler	281,0	255,7	267,8	9,9%	-4,5%	6,4%
Hoteles	459,5	258,4	216,5	77,8%	19,4%	10,4%
Industrial	136,8	147,1	156,4	-7,0%	-5,9%	3,1%
Residencias 3ª Edad	20,2	81,8	97,7	-75,3%	-16,3%	0,5%
Obra en curso, solares y otros activos	575,6	600,4	536,8	-4,1%	11,9%	13,1%
Otros	49,4	35,6	31,7	38,7%	12,3%	1,1%
TOTAL	4.398,0	4.426,4	4.725,3	-0,6%	-6,3%	100,0%

El método de valoración empleado para los Activos de Alquiler es el de descuento de flujos de caja, para el que ha establecido los siguientes supuestos:

- Período de descuento de flujos de caja de 10 años.
- Predicción de ingresos netos, anuales y valor residual al final del período.
- Tasa Interna de Retorno.
- Ingresos Netos según contratos y expectativas de crecimiento de rentas.
- Valor residual según expectativas de tasa de rentabilidad de salida específica para cada tipo de activo.

6.1.1.4 Actividad de Concesiones de Infraestructuras (ITINERE-SACYR CONCESIONES)

Actividad

La actividad concesional del Grupo SyV, que se inició en 1996, se ha desarrollado a través de Itínere, que fue creciendo con diversas adjudicaciones y operaciones de adquisiciones, entre las que cabe destacar la compra en 2000 del 50% de Avasa, la adquisición de ENA en 2003 y la fusión con Europistas a comienzos del año 2008.

El 1 de diciembre de 2008, Sacyr Vallehermoso suscribió un acuerdo con la compañía Citi Infrastructure Partners L.P. para la venta de su filial Itínere Infraestructuras. A este respecto, ver lo indicado en el apartado 5.2.1 anterior.

Tras la ya explicada desinversión en Itínere, Sacyr Vallehermoso mantiene determinadas concesiones en fase de construcción o ramp up, que constituyen la actividad concesional del Grupo SyV bajo la denominación Sacyr Concesiones.

Los datos que se presentan a continuación reflejan ya exclusivamente la actividad de Sacyr Concesiones.

Concesiones

El Grupo Sacyr Concesiones cuenta a 31 de diciembre de 2009 con una cartera de 29 concesiones distribuidas en 6 países. De ellas, 18 son concesiones de autopistas, distribuidas entre la UE con 15 (España: 11, Portugal: 1, Irlanda: 2, Italia 1) y América con 3 (Chile: 1 y Costa Rica: 2). Sacyr Concesiones tiene también 11 concesiones de otros activos: 3 hospitales en la comunidad de Madrid, 2 hospitales en Portugal, 2 intercambiadores, también en Madrid; 2 líneas de metro en Sevilla y Tenerife; 1 aeropuerto en Murcia y 1 compañía de áreas de servicio.

De las 29 concesiones, 10 están en desarrollo y 19 en explotación total o parcial (11 de ellas son autopistas, que totalizan 787,7 kilómetros).

CONCESION	AUTOPISTA	TRAMO	% PARTICIP.	METODO CONS.	TOTAL KM	AÑO INICIO EXPLOTACION	AÑO FINAL EXPLOTACION
Autopista Madrid - Levante	AP-36	Ocaña-La Roda	40,00%	Participación	177,0	2006	2040
Accesos de Madrid (R-3 y R-5)	R-3	M-40 - Arganda del Rey	25,16%	Participación	31,8	2004	2049
	R-5	M-40 - Navalcarnero	25,16%	Participación	28,9	2004	2049
	M - 50	A-6 - M-409	25,16%	Participación	29,6	2004	2049
Aunor	C-415	Alcantarilla - Caravaca de la Cruz	100,00%	Global	62,2	2001	2026
Autopista Madrid Sur (R-4)	R-4, M-50	R-4 (M-50 - Ocaña); M-50 (A-2 A-4)	35,00%	Participación	93,5	2004	2065
Pamasa	MA-15	Palma Mallorca - Manacor	40,00%	Prop	43,7	2007	2042
Viastur	AS-18, AS-17	AS-18 (oviedo - Porceyo), AS-17 (Lugones - Bobes)	70,00%	Global	26,8	2007	2035
Neopistas	EE:SS	Alberique	100,00%	Global	NA	2006	2027
Neopistas	EE:SS	Valdáliga	100,00%	Global	NA	2003	2025
Neopistas	EE:SS	Guitriz - Calzadilla de los Barros	100,00%	Global	NA	2004	2030
Intercambiador Plaza Elíptica		Plaza Elíptica (Madrid)	93,44%	Global	NA	2007	2040
Hospital de Parla		Parla (Madrid)	100,00%	Global	NA	2007	2035
Hospital del Noreste		Coslada (Madrid)	100,00%	Global	NA	2007	2035
Autovía del Eresma	CL-601	Cuellar-Segovia	80,00%	Global	49,2	2008	2041
Intercambiador Moncloa		Moncloa (Madrid)	86,65%	Global	NA	2008	2043
Autovía del Turia	CV-35	Valencia - Losa del Obispo	89,00%	Global	54,0	2008	2040
Autovía del Barbanza	AG-11	Padrón - Ribeira	80,00%	Global	40,1	2008	2036
Hospital de Majadahonda		Majadahonda (Madrid)	20,00%	Participación	NA	2008	2035
Autopistas del Sol		San José - Caldera (Costa Rica)	35,00%	Prop	76,8	2010	2033
Metro de Sevilla	Linea 1	Dos Hermanas-Aljarafe	32,77%	Participación	18,08	2009	2038
Galway - Ballinasloe	N-6	Doughiska - Tulrush (Irlanda)	45,00%	Prop	56,0	2009	2037
TOTAL EN EXPLOTACION SACYR CONCESIONES					787,7		
Autopista Guadalmedina	Ap-46	Málaga - Alto Las Pedrizas	80,00%		24,5	2011	2042
Autovía del Arlanzón		Santo Tomé del Puerto - Burgos	100,00%		146,0	2010	2026
Autopistas del Valle		San José/Aeropuerto - San Ramón (Costa Rica)	35,00%		65,8	2011	2034
M50 - Dublin	M-50	Circunvalación Dublin (Irland)	45,00%		43,3	2010	2042
Aeropuerto de Murcia		Corvera (Murcia)	60,00%		NA	2010	2047
Tunel do Marao	IP-4	Amarante - Vilareal (Portugal)	55,00%		29,8	2012	2038
Autopista Vallenar - Caldera		Norte de la Ruta 5 Vallenar-Caldera (Chile)	100,00%		224,0	2011	2023
Hospital de Braga		Braga (Portugal)	51,00%		NA	2011	2038
Hospital de Azores		Azores (Portugal)	40,00%		NA	2012	2038
Pedemontana - Veneta		Vicenza - Treviso (Italia)	60,00%		95,0		
TOTAL EN CONSTRUCCION SACYR CONCESIONES					628,4		
TOTAL SACYR CONCESIONES					1.416,0		

1. Tráficos e ingresos por peaje

A 31 de diciembre de 2009, Sacyr Concesiones registró una cifra de negocios de 92,7 millones de euros frente a los 71,1 millones de euros del ejercicio 2008 con un crecimiento del 30,4%, debido a la positiva evolución de las concesiones, así como a que las autopistas de peaje en sombra españolas Turia (inaugurada en agosto de 2008), Eresma (inaugurada en septiembre de 2008) y Barbanza (inaugurada en diciembre de 2008) solo aportaron cifra de negocios una parte del ejercicio 2008 (desde su inauguración) y a la inauguración el 7 de junio de 2009 de un tramo de la autopista S. José- Caldera en Costa Rica. El 18 de diciembre de 2009 se inauguró la autopista N-6 entre Galway y Ballinasloe, en Irlanda.

La evolución del tráfico en las autopistas españolas durante el ejercicio 2009 ha venido marcada por la desaceleración económica. Pese a ello, cabe destacar el buen comportamiento de Viastur y de los dos intercambiadores de transportes urbanos. Las variaciones de tráfico en las autovías del Eresma y del Turia no son significativas, ya que entraron en funcionamiento en septiembre y agosto de 2008 respectivamente. En las concesiones Palma – Manacor y Aunor, a pesar de la variación negativa del tráfico, los ingresos han crecido.

La evolución de tráfico e ingresos de peaje de las concesiones que integran Sacyr Concesiones es la que se muestra a continuación:

(Millones de Euros)	2009		2008		2007		% Var.09/08		% Var.08/07	
	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD
Sacyr Concesiones	90,6	17.867	70,0	16.606	26,8	16.434	29,4%	7,6%	-61,7%	-1,0%
Aunor	10,2	12.038	9,9	12.214	9,6	12.720	3,9%	-1,4%	-3,0%	4,1%
Viastur	6,0	20.821	5,7	20.552	2,9	18.887	4,4%	1,3%	-48,3%	-8,1%
Pamasa	3,5	20.902	3,3	21.394	2,1	20.667	6,2%	-2,3%	-35,9%	-3,4%
Turia	10,8	36.719	4,8	36.758		n/a	122,7%	n/a	n/a	n/a
Eresma	5,0	6.099	1,3	5.492		n/a	300,3%	n/a	n/a	n/a
Barbanza	4,2	12.359	-	-	-	-	n/a	n/a	n/a	n/a
Autopista San José-Caldera	1,9	53.309	-	-	-	-	n/a	n/a	n/a	n/a
N-6 Galway - Ballinasloe	0,1		-	-	-	-	n/a	n/a	n/a	n/a
Hospital del Noreste	14,2		14,3		4,1		-0,6%	n/a	-71,6%	n/a
Hospital de Parla	13,3		13,2		3,9		1,4%	n/a	-70,3%	n/a
Intercambiador Plaza Elíptica*	6,9	8.173.256	6,6	8.611.973	4,2		3,8%	n/a	-36,5%	n/a
Intercambiador Moncloa*	12,0	22.747.838	8,7	20.581.539	2,0		39,0%	n/a	-76,5%	n/a
Neopistas	2,3		2,3		2,3		1,7%	n/a	0,2%	n/a

* Numero de viajeros (IMD)

2.- Adjudicaciones

A continuación se detallan las principales características de las concesiones adjudicadas a Sacyr Concesiones en 2009:

- Sacyr Concesiones ha sido adjudicataria del proyecto de construcción y gestión de la nueva autopista que unirá Venecia con Milán denominada “Pedemontana-Veneta”, en Italia. El proyecto supone un presupuesto de 2.120 millones de euros, con una longitud de 90 Km y un periodo de 46 años de concesión.
- Somague Concesiones, ha sido adjudicataria del contrato para la construcción y gestión, de los servicios no sanitarios, del Hospital Universitario de la ciudad de Braga en Portugal. Con una inversión de 140 millones de euros y un periodo concesional de 30 años, con una vida remanente de 28 años.
- Somague Concesiones, resultó adjudicataria del contrato de construcción explotación, de los servicios no sanitarios, de un hospital en la isla de Terceira es las Islas Azores. El proyecto supone una inversión de 86 millones de euros y un plazo para la gestión de 30 años, con una vida remanente de 27 años.
- Adjudicación del contrato de gestión, conservación y explotación de la concesión Ruta 5 Norte en su tramo de Vallenar- Caldera de 224 kilómetros de autopista.

Tres concesiones han entrado en explotación durante el ejercicio 2009:

- Entra en explotación la concesión de la línea 1 del Metro de Sevilla por un periodo de 30 años de concesión y 30 años de explotación.
- Inauguración de la autopista N6 “Galway-Ballinasloe”, que consta de un periodo concesional de 32 años que será llevado a cabo por un consorcio participado por Sacyr Concesiones y 28 años de explotación.
- En el mes de junio de 2009 fue inaugurado un tramo de la autopista S. José- Caldera en Costa Rica.

Durante el ejercicio 2010 fue inaugurado un segundo tramo de la Autopista del Sol en Costa Rica. Dicha concesión consta de un periodo concesional de 27 años y un periodo de explotación de 24 años.

6.1.1.5 Actividad de Servicios (VALORIZA GESTIÓN)

Actividad

VALORIZA es la filial del Grupo SyV cabecera de un subgrupo de sociedades a través del cual, se realizan distintas actividades de prestación de servicios, todos ellos relacionados con las actividades principales del Grupo, ya sean de construcción, promoción inmobiliaria, gestión de patrimonio o concesiones de infraestructuras.

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

Las cuatro grandes áreas de actuación son:

- **Agua:** Comprende el desarrollo de actividades de tratamiento (potabilización, depuración y desalación) como de su ciclo integral, desde la captación en fuente, distribución y posterior devolución a la red.
- **Energías alternativas:** Integra la promoción, ejecución, mantenimiento y gestión de distintos tipos de sistema de generación energética limpia, que ayudan a reducir la emisión de gases contaminantes. Los tipos contemplados son: generación de biomasa y de energía eólica y solar, plantas termosolares y la cogeneración (de residuos agrícola/ganadero e industrial).
- **Multiservicios:** Agrupa un conjunto de servicios diversos en donde el factor humano es intensivo y la capacidad de acceso y organización de redes es clave para su prestación. Así, incluye negocios como áreas de servicio en carretera, mantenimiento integral de inmuebles, limpieza de edificios y locales, servicios socio-sanitarios, jardinería, recuperación medioambiental, mantenimiento de carreteras y otras actividades en estudio de similar perfil.

- **Medioambiente y servicios públicos:** La actividad consiste en la gestión completa de los diferentes tipos de residuos, incluyendo su recogida en origen, ya sea seleccionados o mezclados, su transporte, tratamiento con diferentes procesos para su reciclaje y valorización con la finalidad de reducir el impacto en el medioambiente. En este ámbito se incluye la limpieza viaria, que abarca los servicios de barrido, baldeo y otros especiales como la limpieza de playas y papeleras.

Los datos más significativos del área de servicios, atendiendo a las actividades más relevantes del Grupo en este área, durante el ejercicio 2007, 2008, 2009 y 30 de septiembre de 2010 son los siguientes:

Cifra de negocio						
(Millones de Euros)	2009	% s/ total	2008	% s/ total	2007	% s/ total
Agua	253.758	27,4	237.000	27,4	178.290	28,2
Energías alternativas	182.584	19,7	144.225	16,7	56.928	9,0
Medioambiente	285.504	30,8	278.782	32,2	244.621	38,6
Multiservicios	204.350	22,1	206.138	23,8	153.241	24,2
Total	926.196	100,0	866.145	100,0	633.080	100,0

Agua

Esta actividad comprende dos campos de actuación: la actividad de ingeniería, desarrollo, ejecución, mantenimiento y explotación de todo tipo de plantas (potabilizadoras, depuradoras, desaladoras, tratamientos terciarios y reutilización, tratamientos industriales, tratamientos agrícolas, etc.) y la de gestión del ciclo integral en régimen de concesión pública o iniciativa privada. La cifra de negocios de esta actividad alcanzó 253 millones de euros en 2009, con un crecimiento del 7,3% respecto al año anterior.

Valoriza Agua en España y AGS en Portugal y Brasil se encargan de la actividad de gestión del ciclo integral de agua, dando servicio a más de 2,9 millones de personas en los tres países.

Valoriza Agua cuenta con una cartera de contratos, nacionales y extranjeros, superior a los 6.104 millones de euros.

Entre las actividades más significativas, destacar la gestión del ciclo integral del agua de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife, a través de la sociedad participada Emmasa, y la gestión de Emalsa, sociedad que gestiona el ciclo integral de la distribución de agua potable en Las Palmas de Gran Canaria. Igualmente Valoriza Agua gestiona el ciclo integral en la ciudad de Alcalá de Henares (Madrid). En Portugal, AGS abastece a 15 localidades, entre las que pueden destacarse Setúbal, Cascáis, Gondomar y Barcelos. En Brasil esta sociedad gestiona además dos concesiones en el Estado de Sao Paulo.

En el año 2009 se han incorporado Guadalajara, cuya concesión tiene un periodo de vigencia de 25 años. El concurso de Guadalajara ha sido el más importante del año y como resultado del mismo, Valoriza Agua proporcionará servicio a una población superior a 80.00 personas; y tendrá una cifra de negocio de 290 M€.

Adicionalmente se ha ganado la concesión de Alamillo y en Melilla se han obtenido dos importantes contratos, complementarios y dentro del ámbito de gestión del servicio de agua domiciliaria.

En lo que corresponde a la ejecución de obras y desarrollo de proyectos, Valoriza Agua actúa a través de Sadyt, sociedad filial 100%, que desempeña su actividad en el ámbito de la desalación y tratamiento de aguas y durante 2009 ha continuado con su expansión dentro y fuera de nuestro país.

Actualmente tiene importantes desarrollos en España y en el exterior.

Durante el ejercicio 2009, hay que destacar las siguientes licitaciones adjudicadas:

- Impulsión y distribución de agua desalada desde la I.D.A.M. de Carboneras (Almería).
- Construcción de las obras de la EDAR Arroyo Quiñones, para el Canal de Isabel
- Construcción de las Nuevas redes de impulsión y distribución de agua potable en Cabrerizas, en Melilla.
- Ampliación de la EDAR de Tres Cantos para el Canal de Isabel II
- Servicios de explotación y mantenimiento de la EDAR de Vilarrubia de Santiago, Toledo

En el ámbito internacional cabe destacar la adjudicación de la IDAM de Ashdod, en Israel, con capacidad para producir 100 M m3 anuales (320.000 m3/día), por ósmosis inversa, con un importe de 300 M€.

CONCESIONES DEL CICLO INTEGRAL DEL AGUA						
CONCESIONARIA	% VALORIZA	FIN DEL CONTRATO	CARTERA M€	POBLACIÓN SERVIDA	CLIENTES	Hm ³ DISTRIBUIDOS /TRATADOS
EMALSA Las Palmas, Santa Brigida	33,00%	2.043	1.055	398.000	162.200	31,0
EMMASA Santa Cruz de Tenerife	94,60%	2.031	1.567	223.200	70.200	22,0
GUADALAGUA Guadalajara	60,00%	2.033	180	80.000	30.000	10,0
AGUAS DE ALCALÁ Alcalá de Henares	25,00%	2.029	100	201.400	45.500	24,0
ALMADEN	100,00%	2.028	20	6.300	3.840	0,4
SAN VICENTE DE LA BARQUERA	100,00%	2.024	13	4.650	3.934	0,6
PIOZ	60,00%	2.033	43	3.600	1.928	0,4
ESPAÑA			2.978	917.150	317.602	88,4
AGUAS DO SADO Setubal	40,00%	2.022	130	117.000	61.300	12,0
TRATAVE Guimaraes, Santo Tirso, Vila Nova	40,00%	2.026	70	360.000	300	16,0
AGUAS DA FIGUEIRA Figueira Da Foz	40,00%	2.034	159	70.000	38.200	6,0
AGUAS DE CASCAIS Chascáis	43,00%	2.025	383	188.000	107.000	24,0
AGUAS DE CARRAZEDA Carrazeda	75,00%	2.031	38	9.000	5.200	0,5
AGUAS DE GONDOMAR Gondomar	42,96%	2.026	229	194.000	74.200	12,0
AGUAS DE ALENQUER Alenquer	40,00%	2.033	93	40.000	22.200	5,0
AGS PAZOS DA FERREIRA Pazos Da Ferreira	90,00%	2.034	366	53.000	7.100	1,0
AGUAS DE BARCELOS Bracéelos	75,00%	2.034	721	155.000	40.000	4,0
AGUAS DO MARCO Marco do Canaveses	50,80%	2.039	430	56.000	24.500	0,5
TAVIRAVERDE Tavira	31,85%	2.026	76	22.000	27.000	3,4
AGUAS DA SERRA Covilha	100,00%	2.035	106	21.000	1	2,0
COVILHA Covilha	49,00%	2.033	250	55.000	27.000	4,5
FAGAR Faro	32,83%	2.040	45	57.000	32.000	1,5
PORTUGAL			3.096	1.397.000	466.001	92,4
AGUAS DE MANDAGUAHY Mandaguahy - SaO Paulo	84,90%	2.021	27	103.000	1	5,4
SANEAR Sao Paulo	54,00%	2.015	3	329.000	1	13,4
BRASIL			30	432.000	2	18,8
TOTAL			6.104	2.746.150	783.605	200

* Diciembre 2009

Población Servida = número de personas.

Hm³ = Hectómetros Cúbicos

Energía

En esta actividad el Grupo SyV cuenta con Valoriza Energía, cabecera del negocio que ejecuta, pone en marcha y opera los proyectos propiedad del Grupo.

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

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

1.- Cogeneración

Engloba la realización de los estudios energéticos previos, diseño tecnológico, construcción, puesta en servicio y explotación industrial. Valoriza Energía, a través de Iberese, ha realizado más de 85 plantas de cogeneración y generación a partir de fuentes renovables para clientes privados, con una capacidad instalada de más de 900 MW., adoptando siempre las más novedosas soluciones técnicas y en búsqueda permanente de nichos de mercado. Valoriza realiza la explotación de seis plantas de cogeneración destinadas al secado de lodos procedentes de la producción de aceite de oliva (alperujo), a través de sus participadas. En mayo de 2009 se puso en operación la planta de Linares (Jaén) con 25 MW de potencia instalada en este tipo de plantas.

PLANTAS COGENERACIÓN (30/09/2010)		
PLANTA	POTENCIA (MW)	ENERGÍA GENERADA
Las Villas (Villanueva del Arzobispo, Jaén)	24,9	150.000
Puente del Obispo (Puente del Obispo, Jaén)	24,9	150.000
Pata de Mulo (Puente Genil, Córdoba)	17,5	105.000
Olextra (Villanueva de Algaidas, Málaga)	16,9	101.400
La Roda (Sevilla)	8,2	49.200
Linares (Linares,Jaén)	25,0	150.000
TOTAL	117,4	705.600

Las principales ventajas de estas plantas se resumen en:

- Ahorro de energía primaria.
- Reducción de emisiones de CO2.
- Extracción de aceite de orujo evitando la formación de benzopirenos, lo que posibilita su consumo.
- Obtención, tras el proceso de extracción, de una biomasa apta para su utilización como combustible.
- Mantenimiento y creación de empleo estable y cualificado en zonas rurales.

2.- Biomasa

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

Por lo que se refiere a la obtención de biomasa, Valoriza Energía está desarrollando nuevos cultivos energéticos con altos rendimientos de producción de biomasa, lo que viabiliza la sustitución de cultivos tradicionales por cultivos energéticos. En este ámbito de actuación cabe destacar que se han sembrado más de 160 hectáreas de terreno, y se han recolectado más de 17.000 toneladas de biomasa útil para su uso energético. Asimismo se está invirtiendo en el desarrollo de nueva maquinaria de recogida de residuos de labores agrícolas y forestales, de forma que se haga rentable la recogida, transporte y uso energético de estos residuos.

Dentro del ámbito del uso de la biomasa, y en lo que a producción de energía eléctrica se refiere, Valoriza Energía es accionista mayoritaria y realiza la explotación, a través de sus participadas, de tres plantas en operación de generación eléctrica con biomasa tras la incorporación en 2009 de la planta de Linares.

PLANTAS DE BIOMASA (30-09-2010)	POTENCIA (MW)	ENERGIA GENERADA (MWh/AÑO)
PLANTA		
Extragol (Villanueva de Algaidas, Málaga)	8,5	49.087
Biomosas de Puente Genil (Córdoba)	9,8	54.635
Bioeléctrica de Linares (linares, Jaén)	15,0	86.625
TOTAL	33,3	190.347

- Extragol es una planta de producción de energía eléctrica de 8,5 MW a partir de la combustión de biomasa. Está situada en Villanueva de Algaidas, provincia de Málaga.
- Biomosas de Puente Genil, planta de producción de energía eléctrica de 9,8 MW a partir de la combustión de biomasa. Está situada en Puente Genil, provincia de Córdoba.
- Bioeléctrica de Linares, planta de producción de energía eléctrica de 15 MW a partir de combustión de biomada. Esta situada en Linares provincia de Jaen.

3.- Gestión energética

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

En el ejercicio 2009 se inició la actividad de la central de climatización integral centralizada a partir de biomasa (District Heating and Cooling) del parque tecnológico del aceite de Mengibar (Jaén); que mediante el uso de poda del olivar es capaz de suministrar calor y frío a las instalaciones del parque, climatizando por tanto más de 35.000 m2. Este proyecto es único en Europa ya que hasta la fecha todas las instalaciones existentes tan solo son capaces de suministrar a sus usuarios calor pero no frío. La inversión asociada al proyecto ha ascendido a 5,4 millones de euros.

4.- Energía Solar

Por lo que se refiere a energía solar, Valoriza Energía está implicada en el desarrollo de tres proyectos de generación de energía solar termoeléctrica.

Estos proyectos se basan en la producción de energía eléctrica mediante el aprovechamiento de la energía térmica contenida en las radiaciones solares. Valoriza Energía está desarrollando estos proyectos sobre la base de la utilización de la tecnología de colectores cilindroparabólicos.

El complejo de Lebrija se encuentra ya con un grado de avance del 85 %; está prevista una puesta en marcha en junio 2011.

5.- Energía Eólica

En el ámbito de la energía eólica, Valoriza Energía ha resultado adjudicataria, por parte de la Junta de Extremadura, del proyecto para la construcción y explotación de Energía Eólica en tres Parques, con un total de 64 Mw de potencia instalada y una inversión de 76,8 millones de euros. Las instalaciones se ubicarán en la provincia de Badajoz: el Parque Eólico “Cabrera”, de 16 Mw, en Calzadilla de los Barros; el Parque Eólico “San Nicolás”, de 26 Mw, en Valle, Higuera y Zalamea de la Serena; y el Parque Eólico “Santa Inés” en Peraleda del Zaucejo.

Valoriza Energía a través de sus sociedades participadas, esta realizando estudios de localizaciones con potencial eólico para desarrollo de más de 500 MW de potencia tanto a nivel nacional (Aragón) como internacional.

Multiservicios

Comprende la prestación de distintos servicios intensivos en mano de obra: mantenimiento integral de edificios, gestión de áreas de servicios en autovías y autopistas, servicios socio-sanitarios, mantenimiento de autopistas y autovías, etc.). Por la variedad de sus actividades, es conveniente destacar la posición del Grupo en cada uno de estos negocios.

Valoriza Facilities

Mantenimiento integral de inmuebles: incluye servicios como limpieza de interiores y exteriores de todo tipo de edificios públicos y privados, mantenimiento de instalaciones, obras de reforma, seguridad, jardinería, recepción, correo interno y externo, servicios socio-sanitarios y servicios auxiliares de toda clase. En 2009, Valoriza Facilities sigue consolidando su presencia en toda España con nuevos

contratos. En 2009 ha contratado servicios y obras por importe de 140 millones de euros. Se trabaja habitualmente en los sectores sanitario, cultural, educativo, industrial de transporte, edificios singulares y servicios sociales.

En 2009 se adjudicaron los siguientes contratos:

Se adjudicó el mantenimiento integral de los centros penitenciarios de Daroca, Teruel y UAR Dependientes.

Durante el tercer trimestre se firmó la prórroga de los contratos de limpieza de la Universidad de Málaga, del Hospital San Cecilio (Granada) y del Museo del Prado y el de mantenimiento de la Universidad de Oviedo.

Por su parte Valoriza Servicios a la Dependencia, sociedad creada durante el periodo, se adjudicó diversos contratos para la asistencia a colectivos en situación de dependencia, entre los que destacan el servicio de ayuda a domicilio de los municipios de las provincias de Zamora y Jaén, la ayuda a domicilio en la ciudad de León, el servicio de acompañamiento diurno en el municipio de Majadahonda (Madrid) y la gestión de una residencia y un centro de día en Barbastro (Huesca) así como dos residencias en la provincia de Valencia (Puerto de Sagunto y Puzol) y otras dos en Alicante (Elche y Benejuzar) que suman un total de 367 plazas residenciales y otras 45 más de centro de día.

Cafestore

Se ocupa de la actividad de restauración en áreas de servicio y en hospitales. Cafestore tenía un total de 26 áreas de servicio en España y 3 hospitales de la Comunidad de Madrid en diciembre de 2009. Las áreas de servicio de Cafestore están situadas en los principales corredores de tráfico, de 10 Comunidades Autónomas, la facturación en 2009 ha sido de 25 millones de euros.

Durante el ejercicio 2009 han entrado en funcionamiento las siguientes áreas:

- Área de servicio doble en la A-48 en Conil (Cádiz) con la explotación de la restauración de cafetería y restaurante mayo de 2009.
- Área de servicio de Lopidana (Álava). Situada en el punto kilométrico 350 de la A-1 en ambos sentidos septiembre de 2009.

Valoriza Infraestructuras

Tiene asignado el mantenimiento y conservación de 4.588 kilómetros equivalentes de carreteras. Adicionalmente conserva 6 presas, una minicentral hidroeléctrica y una red de canales de regadío de más de 100 Km., iniciando así una nueva línea de negocio en el ámbito de las confederaciones hidrográficas.

Asimismo tiene previsto desarrollar su ámbito de actuación en mantenimiento y conservación de infraestructuras aeroportuarias y ferroviarias.

En 2009 se adjudicó, entre otras:

La conservación semi-integral de carretera en el sector Esterrí D'Aneu (Generalitat de Catalunya)

Obras de mejora (Plan E) en el Ayuntamiento de Les

La conservación del Embalse de Casares (Acuadero)

La conservación y explotación A-5, N-502. N-Va provincia Toledo (Mº Fomento)

La conservación y explotación A-5, A-40, N-403, N-Va, N-403ª provincia Toledo (Mº Fomento).

Medio Ambiente

Sufi es la cabecera del grupo de sociedades que operan en este sector. Su campo de actuación abarca el ciclo completo de la gestión de residuos: recogida, reciclaje, tratamiento y valoración energética de residuos; la valorización de los subproductos del proceso de depuración de aguas residuales mediante secado y compostaje de los lodos; el desarrollo de espacios verdes y obras ambientales y de restauración paisajística, así como la gestión de servicios municipales (limpieza viaria, jardinería, estacionamiento regulado, mantenimiento de infraestructuras, etc.).

El alcance de los servicios ofrecidos incluye todas las fases de desarrollo de los trabajos: proyecto, construcción, operación y mantenimiento de las instalaciones.

En el ejercicio 2009 se ha adjudicado, entre otros, los siguientes contratos:

Servicios municipales

- Servicio municipal de Recogida de Residuos Sólidos Urbanos, retirada, limpieza y colocación de contenedores y limpieza viaria de San Fernando de Henares (Madrid). Por un importe de 61 millones de euros, dará servicio a más de 41.000 habitantes por un periodo de 15 años de concesión.
- Servicio Público de Limpieza viaria y recogida de residuos del municipio de Vilanova i la Geltrú (Barcelona) por un importe de 48,45 millones de euros y 8 años de duración.
- 26 proyectos locales, adjudicados con cargo al Fondo Estatal de Inversión Local ("Plan-E"), por un importe global de 24,85 millones de euros. Destacar la ejecución de zonas deportivas en el Parque Juan Pablo II (Madrid), por un importe de 4,30 millones de euros.
- Servicio de Limpiezas Exteriores: "Lado Tierra" y "Lado Aire" del Aeropuerto de "Madrid Barajas", por un importe global de 16,1 millones de euros, a lo largo de los próximos tres años, prestando un servicio de 24 horas al día, 365 días al año

Tratamiento de residuos

- Gestión del servicio de clasificación reciclaje y valorización de residuos municipales en La Rioja (“Ecoparque de La Rioja”), por un importe de 197 millones de euros y 20 años de concesión.
- Redacción del proyecto, construcción y explotación de una planta de secado térmico de lodos procedentes de Estaciones de Aguas Residuales, en la provincia de Castellón, por un importe de 70,68 millones de euros, y 25 años de duración.
- Redacción, construcción y puesta en funcionamiento de una planta de biometanización, por fracción orgánica, de recogida selectiva de residuos municipales en el Centro de Tratamiento de Residuos de COGERSA en La Zoreda (Asturias). Por un importe de 16,47 millones de euros y 32 meses de duración.

6.1.2 Funcación Sacyr Vallehermoso

El Grupo cuenta con una fundación, la Fundación Sacyr Vallehermoso, constituida el 4 de julio de 2008, e inscrita en el Registro de Fundaciones con el número 833, según Orden Ministerial de 22 de septiembre de 2008, nace con la vocación de convertirse en el vehículo que sirva a su Fundador, la Sociedad, para canalizar y centralizar sus iniciativas en materia de acción social. Así, la actividad de la Fundación se centra en desarrollar convenios de colaboración con otras fundaciones, asociaciones, O.N.Gs etc, para acometer actividades relacionadas con sus fines fundacionales: Fomento y difusión de la cultura y el arte, promoción de derechos humanos, asistencia social y sanitaria, atención a personas con riesgo de exclusión social. Formación profesional, inserción laboral y creación de empleo a favor de personas discapacitadas. Así como protección del medio ambiente, educación e investigación en este campo, fomento de la educación para el desarrollo profesional, la investigación científica y el desarrollo tecnológico en cualquier campo, pero especialmente en el de la construcción e ingeniería, fomento y apoyo al deporte, protección del patrimonio histórico y artístico, formación cívica y promoción de los valores constitucionales, atención a las víctimas de actos de terrorismo.

Planteada así la actividad de la Fundación, varias son las normas internas de funcionamiento que permiten controlar todos los aspectos que rodean a la misma. En primer lugar, el procedimiento interno PG-AS-01, establece la operativa a seguir en materia de funcionamiento de las actividades de acción social.

En segundo lugar, el protocolo de actuación en materia de prevención del blanqueo de capitales, en su punto 11, establece los controles y exámenes relativos a las operaciones con aportaciones o recepciones de recursos o fondos a título gratuito. La Fundación somete al visto bueno del Departamento de Prevención del Blanqueo de Capitales sus operaciones, antes de su formalización.

En tercer lugar, el nuevo Código de Ética y Conducta, en vigor desde el 1 de diciembre de 2010, establece en su apartado 7.2, sobre donaciones y proyectos de contenido social, los requisitos que los mismos deben tener, en aras del compromiso de la Sociedad y de sus valores de integridad y transparencia: Autorizaciones internas y en su caso externas,

reconocido prestigio y solvencia moral en los beneficiarios, adecuado reflejo en los libros y registros contables, prohibición de uso para fines distintos a los fundacionales.

6.1.3 Nuevos productos o servicios significativos presentados

No se han presentado nuevos productos o servicios significativos distintos de los descritos en el Apartado 6.1.1 anterior.

6.2 Mercados principales

6.2.1 Información financiera por áreas de actividad

A continuación se incluye información relativa a la cuenta de resultados por actividades de SACYR VALLEHERMOSO para los ejercicios 2009, 2008 y 2007. Dentro del epígrafe Holding se recoge la actividad corporativa desarrollada por Sacyr Vallehermoso, S.A., que presta soporte al resto de áreas de negocio del Grupo y los resultados derivados de la participación en Repsol YPF y Eiffage. El área de construcción, para un mayor detalle, se desglosa entre Sacyr y Somague.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009									
(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.435.255	92.738	2.024.359	270.028	926.196	796.956	0	-687.937	5.857.594
Otros Ingresos	153.685	17.695	28.981	1.466	76.669	44.752	78.911	-113.303	288.855
Total Ingresos de explotación	2.588.940	110.433	2.053.340	271.494	1.002.865	841.707	78.911	-801.241	6.146.449
Gastos Externos y de Explotación	-2.450.111	-46.870	-1.990.450	-61.444	-879.718	-806.705	-151.327	690.323	-5.696.302
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	138.829	63.562	62.890	210.051	123.147	35.002	-72.416	-110.918	450.147
Amortización Inmovilizado	-45.144	-46.086	-2.502	-45.540	-40.817	-13.283	-4.126	21.964	-175.535
Provisiones Circulante	-2.259	0	-196.232	-6.341	-7.877	-4.300	-30.002	0	-247.012
RESULTADO ORDINARIO DE EXPLOTACIÓN	91.426	17.476	-135.844	158.170	74.452	17.419	-106.544	-88.954	27.601
Variación provisiones inmovilizado				-31.014			0	0	-31.014
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	91.426	17.476	-135.844	127.156	74.452	17.419	-106.544	-88.954	-3.413
Resultados Financieros	15.245	-41.965	-70.624	-61.748	-24.767	-5.513	-367.007	-10.392	-566.770
Resultados por Diferencias en Cambio	-536	-16	0	0	-606	342	-39	17	-839
Resultado Sociedades puesta en Participación	-461	-22.500	45	-487	-779	407	232.080	-379.402	-171.096
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	4.889	0	-50	0	324.230	-324.109	4.960
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	-96	0	0	-53	0	0	0	-148
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	3.920	-3	-865	65.270	-1.861	0	39	-2.366	64.134
Resultado antes de Impuestos	109.594	-47.104	-202.399	130.192	46.337	12.655	82.759	-805.206	-673.172
Impuesto de Sociedades	-25.413	7.208	59.290	-24.852	-12.015	-5.038	45.528	231.323	276.032
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	84.182	-39.896	-143.109	105.340	34.321	7.617	128.287	-573.883	-397.140
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	850.567	60.356	910.923
RESULTADO CONSOLIDADO	84.182	-39.896	-143.109	105.340	34.321	7.617	978.854	-513.527	513.783
Atribuible a Minoritarios	-1.429	3.131	-72	-129	-886	-114	0	-8.325	-7.824
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	82.753	-36.765	-143.180	105.212	33.435	7.503	978.854	-521.852	505.959

(I) El resultado financiero de Sacyr asciende a 15.245 miles de euros y es positivo, ya que los ingresos financieros de esta división superan a los gastos financieros de la misma al ser menor el volumen de su deuda con entidades bancarias que los préstamos internos que tiene concedidos a otras divisiones del Grupo, si bien estos ingresos financieros no tienen impacto a nivel consolidado.

(II) En la contribución de la actividad de concesiones, los resultados por puesta en participación, que ascienden a -22.500 miles de euros, recogen la contribución a los resultados de aquellas concesiones en las que el Grupo tiene una participación minoritaria (Madrid- Levante, Accesos de Madrid, Autopista Madrid Sur, Hospital de Majadahonda, Metro de Sevilla). Estas concesiones presentan pérdidas en este

ejercicio al encontrarse en fase inicial de explotación (en los cinco primeros años de explotación). En cuanto a los resultados financieros de esta actividad, ascienden a -41.965 miles de euros, por los gastos financieros asociados a la financiación de proyectos concesionales. La deuda bruta de esta división ascendió a 31 de diciembre de 2009 a 1.155 millones de euros.

(III) En Vallehermoso (actividad de promoción inmobiliaria) se dotaron en 2009 provisiones de circulante por importe de -196.232 miles de euros para cubrir la pérdida de valor de realización de determinados activos.

(IV) La columna “Holding y participadas” recoge la actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A (sociedad holding del Grupo Sacyr Vallehermoso), SyV Participaciones Mobiliarias (sociedad tenedora de la participación del 20% que el Grupo tiene en Repsol) y SyV Participaciones (sociedad tenedora de la participación en Itínere).

En esta columna, los resultados financieros ascienden a -367.007 miles de euros, que corresponden principalmente a los gastos financieros originados por el préstamo de adquisición de Repsol.

Los 232.080 miles de euros contabilizados como resultados por puesta en participación, corresponden a la aportación de Repsol a los resultados del Grupo Sacyr Vallehermoso.

En cuanto a las provisiones de inversiones financieras, ascienden a 324.230 miles de euros, y corresponden fundamentalmente a SyV Participaciones por la aplicación de una provisión de cartera que se había dotado en 2008 por la pérdida de valor de la participación. En la columna de ajustes, esta provisión se anula y por tanto no tiene efecto en el consolidado.

La columna “Ajustes” recoge los ajustes de consolidación, por operaciones entre compañías del Grupo. Se incluye en esta columna el ajuste por anulación de la provisión de cartera comentado en el párrafo anterior y un ajuste en la línea de “Resultado Sociedades puesta en participación” de -379.402 miles de euros, que corresponde fundamentalmente al deterioro del valor de las concesiones Autopistas de Levante (Madrid – Ocaña) y Autopistas del Sur (R-4) para ajustarlas a su valor razonable. Durante el ejercicio 2009 se produjo un cambio en las hipótesis sobre la evolución en los tráficos de ambas autopistas, que motiva una reducción de los flujos de caja esperados.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008									
(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones*	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.736.905	71.093	1.087.470	272.568	866.145	761.298	455	-416.445	5.379.489
Otros Ingresos	113.773	16.128	11.818	2.757	63.512	36.126	112.541	-29.204	327.451
Total Ingresos de explotación	2.850.678	87.220	1.099.288	275.325	929.657	797.424	112.997	-445.648	5.706.940
Gastos Externos y de Explotación	-2.686.757	-41.318	-962.323	-54.422	-837.786	-758.091	-276.545	519.575	-5.097.669
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	163.921	45.902	136.965	220.903	91.870	39.333	-163.549	73.926	609.271
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	-29.261	-33.774	-2.549	-44.242	-35.201	-13.038	-7.599	2.599	-163.065
Provisiones Circulante	-16.411	0	-77.687	-58.357	-4.559	-15.257	0	60.573	-111.699
RESULTADO ORDINARIO DE EXPLOTACIÓN	118.248	12.128	56.728	118.303	52.110	11.038	-171.147	137.098	334.506
Variación provisiones inmovilizado							0	-60.577	-60.577
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	118.248	12.128	56.728	118.303	52.110	11.038	-171.147	76.522	273.930
Resultados Financieros	21.561	-27.550	-143.850	-91.558	-20.842	-14.003	-251.814	-254.284	-782.339
Resultados por Diferencias en Cambio	-94	-3	0	0	0	-1.492	51	-315	-1.853
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	-654	-16.898	782	-1.352	1.267	-134	542.471	-6.489	518.992
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	-24.828	0	-220	-408	-904.458	892.979	-36.935
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	-100	0	-26	0	0	0	0	-125
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	-646	-1	0	41.852	1.438	580	-4.517	-423.198	-384.493
Resultado antes de Impuestos	138.414	-32.425	-111.169	67.221	33.753	-4.419	-789.414	361.736	-412.824
Impuesto de Sociedades	-39.576	4.725	32.560	-20.042	-6.942	-4.705	387.260	-225.200	128.080
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	98.838	-27.700	-78.609	47.179	26.811	-9.124	-402.155	136.537	-284.744
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	-186	0	0	0	0	0	0	38.492	38.306
RESULTADO CONSOLIDADO	98.653	-27.700	-78.609	47.179	26.811	-9.124	-402.155	175.028	-246.438
Atribuible a Minoritarios	-1.692	1.469	-455	303	-391	207	0	-9.023	-9.582
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	96.960	-26.230	-79.064	47.482	26.421	-8.917	-402.155	166.005	-256.020

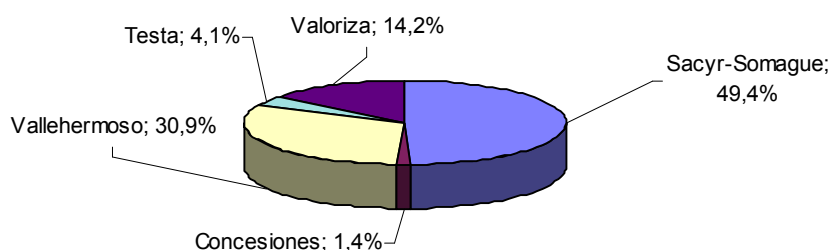
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2007*

(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.619.484	34.808	1.400.023	263.821	633.080	726.680	564	(441.913)	5.236.546
Otros Ingresos	43.178	13.869	3.683	2.777	46.328	27.919	67.321	16.770	221.844
Total Ingresos de explotación	2.662.661	48.676	1.403.706	266.597	679.408	754.598	67.885	(425.143)	5.458.390
Gastos Externos y de Explotación	(2.477.542)	(37.562)	(1.046.464)	(56.075)	(610.848)	(713.197)	(78.075)	424.185	(4.595.578)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	185.120	11.114	357.242	210.522	68.560	41.402	(10.189)	(958)	862.812
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(31.894)	30.922	(4.237)	(44.618)	(28.187)	(12.729)	(2.753)	(49.144)	(142.640)
Provisiones Circulante y Variación Valor Inmovilizado	(26.402)	1.321	(3.565)	(2.757)	(4.426)	(6.072)	1.058	(83)	(40.928)
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	126.823	43.357	349.440	163.147	35.947	22.601	(11.885)	(50.186)	679.244
Resultados Financieros	36.165	(25.301)	(7.311)	(79.690)	(12.672)	(11.385)	(241.925)	(446.136)	(788.255)
Resultados por Diferencias en Cambio	168	(25)	0	16	(654)	(1.914)	(517)	7	(2.918)
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	(493)	(21.845)	105	(20)	(2.719)	511	969.866	(6.779)	938.626
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	(707)	0	19	(57)	(7.250)	0	(7.994)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	(73)	0	143	0	0	0	0	69
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable									
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	(455)	(3)	(181)	5.581	12.565	2.024	3.491	(6.439)	16.583
Resultado antes de Impuestos	162.209	(3.890)	341.346	89.176	32.486	11.779	711.780	(509.532)	835.355
Impuesto de Sociedades	(53.501)	(12.029)	(112.847)	(16.890)	(3.413)	(3.968)	228.619	15.820	41.792
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	108.708	(15.918)	228.499	72.286	29.073	7.811	940.399	(493.711)	877.147
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	73.602	0	0	0	0	0	0	73.602
RESULTADO CONSOLIDADO	108.708	57.684	228.499	72.286	29.073	7.811	940.399	(493.711)	950.748
Atribuible a Minoritarios	(1.202)	(16.431)	(212)	(516)	(492)	(301)	0	14.794	(4.360)
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	107.506	41.253	228.287	71.770	28.581	7.510	940.399	(478.917)	946.389

* Pro forma

La distribución porcentual en los ejercicios, 2007, 2008 y 2009 de la cifra de negocio (neta de ajustes de consolidación) por actividades y distribución geográfica del Grupo Sacy Vallehermoso, es la que se muestra en los siguientes gráficos y cuadros:

31 diciembre 2009

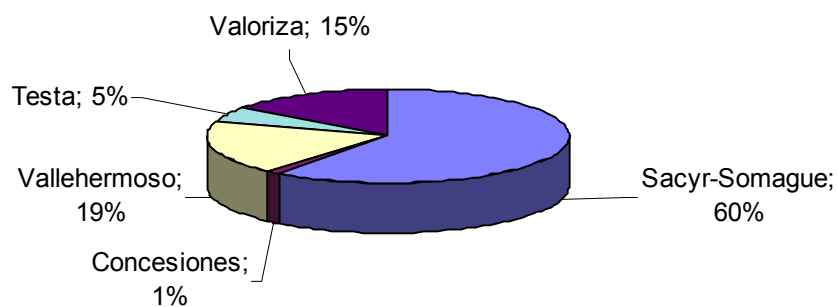


31/12/2009	Sacyr-Somagúe	Sacyr Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding	TOTAL
Cifra de Negocio	49,4%	1,4%	30,9%	4,1%	14,2%	0,0%	100,0%
Ebitda	31,0%	11,3%	11,2%	37,4%	21,9%	-12,9%	100,0%
Beneficio Neto	8,8%	-3,6%	-13,9%	10,2%	3,3%	95,2%	100,0%

Distribución geográfica de la cifra de negocio

31/12/2009	España	Portugal	Angola	Irlanda	Italia	Panamá	Otros Merc.	Grupo SyV
Sacyr-Somagúe	65,0%	13,2%	6,4%	8,1%	4,5%		2,7%	49,4%
Concesiones	96,5%			0,6%			2,9%	1,4%
Vallehermoso	99,4%	0,6%						30,9%
Testa	82,3%						17,7%	4,1%
Valoriza	86,8%	8,6%					4,6%	14,2%
Grupo SyV	78,9%	8,3%	3,3%	4,2%	2,3%	0,0%	2,9%	100,0%

DICIEMBRE 2008

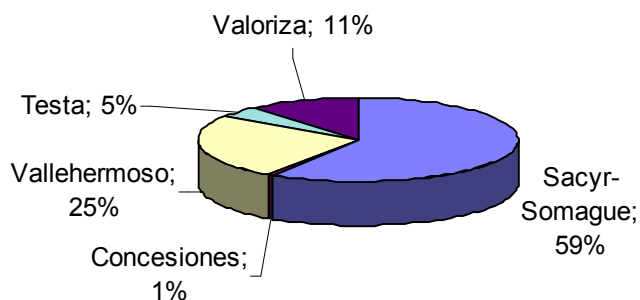


31/12/2008	Sacyr-Somague	Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding	TOTAL
Cifra de Negocio	60,3%	1,3%	18,7%	4,7%	14,9%	0,0%	100,0%
Ebitda	29,1%	6,6%	19,6%	31,6%	13,1%	-2,8%	100,0%
Beneficio Neto	78,9%	25,8%	-70,8%	42,5%	23,7%	-3,1%	100,0%

Distribución geográfica de la cifra de negocio

31/12/2008	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
Sacyr-Somague	73,6%	1,8%	15,0%	3,5%		1,8%	4,3%	60,3%
Concesiones	100,0%							1,3%
Vallehermoso	99,0%		1,0%					18,7%
Testa	81,7%				12,4%		5,9%	4,7%
Valoriza	84,7%		11,3%				4,0%	14,9%
Grupo SyV	80,7%	1,1%	10,9%	2,1%	0,6%	1,1%	3,5%	100,0%

DICIEMBRE 2007



31/12/2007	Sacyr	Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	TOTAL
Cifra de Negocios	58,9%	0,6%	24,7%	4,6%	11,1%	100,0%
Ebitda	25,9%	1,3%	40,9%	24,1%	7,8%	100,0%
Beneficio Neto	23,7%	8,5%	47,1%	14,8%	5,9%	100,0%

Distribución geográfica de la cifra de negocio

31/12/2007	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
Sacyr-Somague	76,8%	2,4%	15,3%			0,8%	4,8%	58,9%
Concesiones	100,0%							0,6%
Vallehermoso	100,0%							24,7%
Testa	80,5%				12,1%		7,4%	4,6%
Valoriza	83,2%		13,3%				3,5%	11,1%
Grupo SyV	83,5%	1,4%	10,5%	0,0%	0,6%	0,5%	3,6%	100,0%

6.2.2 El sector de la construcción (*)

El sector de la construcción ha vuelto a ser, por segundo año consecutivo, el que peor comportamiento ha sufrido, a la formación del PIB español, debido a la crisis económica nacional e internacional que estamos atravesando.

Prueba de lo anterior, ha sido la fuerte contracción experimentada en el consumo de cemento en nuestro país, alcanzando las 28,6 millones de toneladas, frente a las 42,7 millones del ejercicio anterior, un 32,92% menos. El sector cementero ha producido un total de 50,83 millones de toneladas de cemento y clínker (material del cuál se obtiene) durante el 2009. En concreto, se fabricaron un total de 29,26 millones de toneladas de cemento, un 30,46% menos respecto a 2008, y 21,57 millones de toneladas de clínker, un 20,99% menos que en el periodo anterior. Respecto al mercado exterior, 2009 se cerró con un fuerte descenso de las importaciones de ambos productos, un 60,85% menos que en 2008, alcanzando las 2,81 millones de toneladas. Sin embargo, pese a la crisis, y por segundo año consecutivo, las exportaciones durante el año tuvieron muy buen comportamiento, situándose en las 2,84 millones de toneladas, lo que significa un incremento del 21,79% más que en el conjunto de 2008.

La licitación pública en 2009 se cerró con un total de 39.643,4 millones de euros contratados, lo que supone prácticamente igualar lo licitado durante el ejercicio anterior. Por tipos de obra se situaron, en primer lugar, el equipamiento social (docente, sanitario, deportivo y varios) con 8.227,05 millones de euros, y un 20,8% sobre el total; seguido por el ferrocarril, con 7.712,24 millones de euros, un 19,5%; las obras de urbanización, con 7.656,99 millones de euros, y un 19,3%; las carreteras, con 4.904,02 millones de euros, un 12,4%; la edificación no residencial (industrial, administrativa y terminales) con 4.269,62 millones, y un 10,8%; y las obras hidráulicas, con 4.060,6 millones y un 10,2% del total licitado.

Por organismos, la Administración Local acaparó, con 14.981,4 millones de euros, el 37,8% de la licitación pública del ejercicio, seguida por la Administración General, con 12.444,74 millones de euros, y un 31,4%, y por las Comunidades Autónomas, con 12.217,25 millones y el 30,8% del total de la licitación del año. Dentro de la Administración general, destacar al Ministerio de Fomento, con 9.486,68 millones licitados, un 23,9% del total.

Respecto al ejercicio de 2010, las inversiones contempladas en los Presupuestos Generales del Estado alcanzan los 21.240 millones de euros. Sin embargo, como consecuencia de la crisis económica, y la obligada reducción del déficit público, el Gobierno ha comunicado, durante los meses de mayo y julio, de este año, que la ejecución de algunas de las inversiones previstas se ven pospuestas para años venideros. Como contrapartida, el Gobierno anunció la puesta en marcha de un plan de inversión “público-privada” por importe de más de 5.500 millones de euros. La política de infraestructuras continúa siendo un sector estratégico para el país, por lo que se convertirá en una de las herramientas fundamentales para tratar de superar la crisis económica actual.

Con estas importantes dotaciones, continuará desarrollándose, entre otros, el “Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte 2005-2020 (PEIT)”.

El PEIT supone el mayor esfuerzo histórico en infraestructuras, realizado en España hasta el momento, con una inversión total cercana a los 250.000 millones de euros, durante los 15 años de vigencia del mismo, lo que supondrá inversiones superiores al 1,5% anual en términos de PIB.

El eje central de dicho Plan, sigue siendo el ferrocarril, y concretamente la Alta Velocidad Española (AVE), donde se destina más de la mitad de sus inversiones totales. Al final del proyecto, dicha red ferroviaria alcanzará los 10.000 kilómetros, dotando, al 90% de la población española, de una estación de AVE a menos de 50 kilómetros de su domicilio. Actualmente se encuentran en servicio un total de 1.816 kilómetros, y están en construcción otros 2.200 kilómetros, entre los que destacamos el Eje Atlántico, los corredores de Levante y el Mediterráneo, las líneas a Galicia y a Extremadura, así como la denominada “Y” Vasca.

Para finalizar, señalar que el Gobierno también ha aprobado un nuevo “Fondo Estatal para el Empleo y la Sostenibilidad Local”, dotado con 5.000 millones de euros, y que da continuidad al vigente “Fondo Estatal de Inversión Local” (Plan E), dotado con más de 8.000 millones de euros, para impulsar la economía y la creación de empleo.

Este nuevo instrumento de inversión, financiará proyectos de ejecución inmediata por parte de los ayuntamientos, y prioritariamente aquellos de desarrollo sostenible en sus vertientes medioambiental y de apoyo a la innovación económica y social, es decir: parques empresariales, científicos y tecnológicos; infraestructuras de innovación y desarrollo tecnológico; proyectos de ahorro y eficiencia energética y de recursos hídricos; centros de servicios sociales, sanitarios, culturales y deportivos, etc.

(*) Fuente: Seopan, excepto las citadas expresamente

6.2.3 El sector de la promoción inmobiliaria (*)

Según datos, proporcionados por el Ministerio de Vivienda, el índice general de precios de la vivienda bajó un 6,2% en 2009. Se han producido descensos de precios en todas las Comunidades, y Ciudades Autónomas, salvo en La Rioja. El precio de la vivienda libre se sitúa en 1.892 euros/m² con una variación interanual del -6,3%.

Todos los analistas, expertos, y los informes de las principales consultoras coinciden en que 2009 ha sido un año difícil para el mercado de la vivienda. A pesar de que los precios, y el Euribor, se han reducido y de que existe una gran oferta, las transacciones inmobiliarias se mantienen en un estado regresivo y, en el mejor de los casos, de contención.

Según también los datos, publicados por dicho Ministerio, a lo largo de 2009 se vendieron en España 462.747 viviendas, lo que representa un descenso del 18% con respecto a 2008. Del total de viviendas vendidas, el 52% correspondieron a viviendas de obra nueva (240.837), mientras que el 48% restante, a viviendas de segunda mano (221.910). Estas cifras representan caídas de las ventas del 18%, en el caso de las viviendas nuevas, y del 4 %, en el caso de las viviendas de segunda mano, respecto al ejercicio anterior.

A nivel autonómico, las ventas de viviendas han caído, respecto a las registradas en el ejercicio anterior, en todas las Comunidades Autónomas excepto en la Comunidad de Madrid, que se anotó un incremento de las ventas del 2%. Los descensos más fuertes se han producido en Castilla-La Mancha, Canarias y Asturias.

Al nivel provincial, seis circunscripciones (las metropolitanas de Madrid y Barcelona y las costeras de Alicante, Valencia, Málaga y Murcia) concentraron, en 2009, el 42% de las ventas materializadas.

Al nivel local, las capitales de provincia en las que se registraron un mayor número de transacciones inmobiliarias han sido: Madrid (5,1% del total nacional), Barcelona (2,1%), Zaragoza (1,5%), Murcia (1,2%), Valencia (1,2%), Sevilla (1,1%) y Málaga (1%).

Por lo que respecta a los municipios, y que no son capital de provincia, el mayor número de ventas se ha producido en Alcorcón (2.772 viviendas), Torrevieja (2.570 viviendas), Cartagena (2.303 viviendas), Orihuela (2.300 viviendas), Gijón (2.276 viviendas) y Alcobendas (2.269 viviendas).

Algunos factores que explican esta actitud regresiva, o de contención, en las transacciones, son: la incertidumbre económica, el impacto del paro sobre las familias, y las dificultades en el acceso a la financiación por parte de promotores y compradores. No obstante, conviene resaltar un dato esperanzador. En el último trimestre de 2009, las transacciones inmobiliarias se incrementaron un 4,1% respecto al mismo periodo del año 2008. Este dato representa el primer incremento interanual desde 2006.

El Ministerio de la Vivienda está dando prioridad absoluta a la vivienda protegida, poniendo, a disposición de los ciudadanos, ayudas estatales para facilitar el acceso a las mismas. Según datos oficiales, las viviendas protegidas representan el 50% de todas las iniciadas en España en el tercer trimestre de 2009. Otro de los planes estrella es el Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación (PEVR) 2009-2012. Sólo la Comunidad de Madrid, una de las regiones más beneficiadas, destinará 1.300 millones de euros con objeto de beneficiar a 117.000 familias madrileñas.

Según datos del INE, a lo largo de 2009 se formalizaron 1.088.717 hipotecas, un 15,2% inferior a las realizadas en 2008. El importe medio por hipoteca constituida sobre viviendas alcanzó la cifra de 117.688 €, un 15,7% inferior a la del año anterior. Por el contrario, y debido a la coyuntura económica, el número de hipotecas que cambiaron sus condiciones aumentó un 39,3% respecto al ejercicio anterior.

Los precios de las viviendas nuevas no se han desplomado, como algunos analistas vaticinaban para 2009. Según los datos publicados por Sociedad de Tasación, el precio medio del metro cuadrado de vivienda nueva, en el conjunto de las capitales de provincias españolas, se ha situado en diciembre de 2009, en 2.558 €/m² construido, lo que significa un descenso medio del 5,7% respecto al registrado en diciembre de 2008. Conviene señalar que este precio ha disminuido en todas las capitales de provincia.

Los precios poseen una distribución geográfica desigual. Las capitales de provincia más caras, a la hora de adquirir vivienda nueva, han sido: Barcelona, donde el metro cuadrado se ha pagado, en diciembre de 2009, a una media de 3.965 €/m²; San Sebastián, con 3.805 €/m²; y Madrid, con 3.375 €/m². Por el contrario, los precios más bajos han sido los registrados en Pontevedra, cuyo precio medio no superó los 1.385 euros por metro cuadrado; Badajoz, con 1.445 €/m²; y Lugo, con 1.454 €/m². Las capitales de provincia que han sufrido una menor bajada de los precios de la vivienda

nueva, han sido Orense, León y Palencia, que han registrado descensos del -1,1%, -1,4% y -1,5%, respectivamente. Por el contrario, Madrid, Segovia y Salamanca fueron las que sufrieron mayores descensos, con unas tasas de variación anuales, respecto a 2008, del -7,7%, -6,9% y -6,7%, de forma respectiva.

En el nivel de análisis por Comunidades Autónomas, y considerando las capitales de provincia, Cataluña alcanza los mayores precios medios de vivienda nueva con 3.638 euros por metro cuadrado. Le siguen, a continuación, la Comunidad de Madrid, con 3.375 €/m² y País Vasco, con 3.077 €/m². Por el contrario, la Región de Murcia, Extremadura, y Galicia son las regiones que tienen precios más moderados, con 1.480, 1.499 y 1.676 €/m², respectivamente.

En el área metropolitana de Barcelona, el distrito de Nou Barris ha registrado la variación más importante del precio unitario medio de vivienda nueva, a lo largo de 2009, con unas bajadas del precio del 9,6%; seguida por Horta Guinardo, con un 7,6%; y por Ciutat Vella, con un 7,3%. En el área de influencia de Madrid, San Fernando de Henares ha registrado una bajada del 8,3% en el precio unitario medio de vivienda nueva durante este ejercicio, seguido de Las Rozas, con un 6,3%, y Getafe, con un 5,6%.

En cualquier caso, a pesar de las bajadas generalizadas de los precios de las viviendas nuevas en toda España, el índice inmobiliario alcanza, a 31 de diciembre de 2009, el valor de 784,7. Este índice, calculado por la Sociedad de Tasación, registra las variaciones del precio medio de la vivienda nueva en España desde 1985 hasta la actualidad. El valor del índice significa, en otras palabras, que el precio medio de la vivienda nueva se ha multiplicado casi por 8, desde esa fecha de referencia.

Por otra parte, se observa una apreciable diferencia en el precio medio de la vivienda nueva en función del tamaño de las ciudades españolas. En las ciudades pequeñas, con una población inferior a 25.000 habitantes, el precio medio se sitúa en 1.781 €/m². En las grandes ciudades, de más de 100.000 habitantes, el coste medio alcanza 2.180 €/m².

En cuanto a la vivienda protegida, según datos oficiales del Ministerio de Vivienda, el precio medio del metro cuadrado, en el último trimestre de 2009, es de 1.124 €. Esta cifra es un 0,9% superior a la registrada en el trimestre anterior y, por el contrario, un 0,6% inferior respecto a la del último trimestre de 2008.

Por último, según algunas estimaciones del Observatorio Económico del BBVA, a medio-largo plazo, se espera que haya una demanda potencial de viviendas de 400.000 unidades al año, una vez que el mercado y la economía española recuperen la normalidad. En este escenario se han considerado las demandas de la población futura, incluyendo las proyecciones demográficas, y los flujos de inmigrantes, así como la demanda interna y extranjera de segunda vivienda con fines vacacionales.

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

6.2.4 El sector del Patrimonio inmobiliario (*)

El mercado de oficinas en España ha vuelto a registrar, durante este ejercicio, una ralentización como consecuencia de la difícil coyuntura económica que afecta, de forma global, a todos los mercados.

Según la consultora especializada Aguirre Newman, la contratación bruta de oficinas en Madrid, a lo largo de 2009, ha alcanzado un volumen de 312.653 m², lo que significa un descenso del 36% respecto al ejercicio anterior. El primer semestre ha sido un periodo difícil para las contrataciones, recuperándose ligeramente en la segunda mitad del año, al incrementarse un 27% respecto al primero. Los principales arrendatarios, del ejercicio, han sido compañías pertenecientes al sector industrial y energético, así como las administraciones públicas.

Durante este año, se ha incorporado al mercado del parque de oficinas de Madrid una nueva superficie de 275.000 m², lo que eleva el stock total de la ciudad a los 11.920.000 m². El índice de desocupación global aumentó hasta el 9,2%, destacando la zona de la periferia, donde la tasa de desocupación se situó en el 40,16%.

Según datos proporcionados por CB Richard Ellis, y referidos al cuarto trimestre de 2009, la renta prime del conjunto de Madrid ha experimentado un descenso global del 24%, respecto al mismo periodo de 2008. Este descenso ha sido general en todas las zonas del mercado madrileño de oficinas afectando, de forma especial, al Área Central de Negocios.

Por otra parte, y según un informe de Jones Lang Lasalle, en 2009 se ha registrado un volumen de inversión, en edificios de oficinas de Madrid, de 631,2 millones de €, un 81% menos que en el año anterior. Los inversores privados han demandado edificios de oficinas en localizaciones céntricas y han preferido gestionar contratos a largo plazo con inquilinos solventes. Los inversores institucionales también han utilizado criterios de inversión parecidos pero, ante la imposibilidad de competir con los inversores privados por las mejores localizaciones, han centrado su atención en las zonas periféricas.

En Barcelona, la contratación bruta ha alcanzado una superficie de 195.900 m², lo que supone un descenso del 44% respecto al año anterior. Al igual que en Madrid, se constata una relativa recuperación de las contrataciones en el segundo semestre, respecto al primero, al incrementarse en un 10,2%. La tasa de desocupación, según la consultora especializada CB Richard Ellis, se sitúa en el 11%, la más alta desde 1995, y un 4% superior a 2008.

El análisis de la oferta, constata que en la Ciudad Condal se ha producido un incremento global de 258.565 m² a lo largo del ejercicio, lo que aumenta un 4,8% más la superficie total de oficinas existentes, hasta alcanzar los 5.577.589 m². Las nuevas superficies de oficinas se han ubicado, principalmente, en la periferia y en las nuevas áreas de negocio de la ciudad.

Según datos, también proporcionados por CB Richard Ellis, y referidos al cuarto trimestre de 2009, la renta prime del conjunto de Barcelona ha experimentado un descenso medio del 18% respecto al mismo periodo de 2008. Este descenso ha sido general en todas las zonas, habiendo afectado más a la periferia.

Las inversiones realizadas, en el mercado barcelonés de oficinas, han alcanzado los 365 millones de euros, cifra un 28% inferior al ejercicio anterior, y casi la mitad de la alcanzada en el mercado madrileño. Al igual que en Madrid, ha sido en el Distrito de Negocios donde se han concentrado la mayoría de estas operaciones.

Respecto al sector de los Centros Comerciales, indicar que, a 31 de diciembre de 2009, existían un total de 529 complejos en nuestro país. Estos centros disponen, en su conjunto, de una Superficie Bruta Alquilable (SBA) de 13.557.577m², un 2,42% superior a la del año anterior, según datos de la Asociación Española de Centros Comerciales. Proporcionan empleo a un total de 305.000 personas, un 2,9% menos que en 2008, y han facturado, en este ejercicio, bienes y servicios por valor de 38.610 millones de euros, un 5,0% inferior a 2008.

En 2009 se han inaugurado 15 nuevos centros, la mitad que en el ejercicio anterior, aportando una nueva superficie bruta alquilable de 320.682m². La mayor parte de las nuevas aperturas tienen un formato especializado del tipo parques comerciales, seguidos de los pequeños centros con dimensiones comprendidas entre 5.000 y 20.000m².

Por tipología, la distribución de los centros comerciales es la siguiente: la mayor parte de ellos están catalogados como pequeños, agrupando un 27,8% de la totalidad de los centros existentes, y una SBA de 1.717.674m²; en segundo lugar se sitúan los medianos, con un 20,6% de centros y una SBA de 3.142.833m²; y en tercer lugar, los catalogados como Hipermercados, con un 19,7% de establecimientos y una SBA de 1.231.952m².

Geográficamente, el 22,2% de la SBA disponible en España se localiza en la Comunidad de Madrid, el 16,9% en Andalucía y el 11,9% en la Comunidad Valenciana. Cataluña ocupa el cuarto lugar del ranking, acogiendo el 9% de la SBA total. Las mayores densidades de centros comerciales las registran Madrid, con 471m² de SBA por cada 1.000 habitantes, y Asturias, con 429m² de SBA/1.000 habitantes, siendo la media española de 290m² de SBA/1.000 habitantes.

En la actualidad se encuentran en marcha numerosos proyectos, contemplando una SBA de 3.000.000m². Entre 2010 y 2012 se prevén entre 30 y 35 actuaciones (aperturas y ampliaciones) que afectarán a 400.000 m² por ejercicio, un volumen similar al registrado en 2009.

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

6.2.5 El sector de las Concesiones (*)

Durante 2009, la red de autopistas de peaje en explotación en España alcanzó los 3.362,2 kilómetros, mientras que la red en construcción ascendía a los 49,3 kilómetros. Además, a dichas cifras habría que sumar los de todas aquellas vías licitadas por los gobiernos de las distintas Comunidades Autónomas bajo el epígrafe de “peaje en sombra”, así como las de aquellas Sociedades que no están adscritas a la Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (ASETA).

El importe total ingresado por las compañías concesionarias ascendió a 2.003,93 millones de euros, en 2009, por el cobro de peajes en las vías españolas, lo que ha supuesto un incremento del 0,31% respecto al ejercicio de 2008.

Por su parte, la Intensidad Media Diaria (IMD) total alcanzó los 20.675 vehículos diarios, un 4,19% inferior a la del ejercicio anterior, de los cuales 18.195 correspondieron a vehículos ligeros y 2.480 a vehículos pesados.

Durante el ejercicio, la única incorporación a la red de peaje ha sido el último tramo de la AP-1, comprendido entre Eibar y Vitoria. Para 2010, y ejercicios venideros, saldrán a concurso numerosos proyectos a nivel nacional y autonómico.

El panorama de las concesiones de infraestructuras a nivel internacional, se ha visto bastante afectado por las restricciones crediticias de las economías de los países, por lo que muchos proyectos no han sido licitados, según los calendarios previstos, y se encuentran a la espera de una mejoría económica.

(*) Fuente: Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (ASETA).

6.2.6 El sector de Servicios (*)

España aún sigue lejos de los compromisos adquiridos en el contexto del Protocolo de Kyoto. De hecho, el Plan Nacional de Asignación 2008-2012 (PNA) establece un nuevo objetivo para nuestro país: no superar un incremento del 37% respecto a las emisiones de CO², del año base, 1990. Este objetivo es más permisivo que el de Kyoto que establecía un 15% de incremento. El 22% de diferencia entre un compromiso y otro debe ser compensado, a través de sumideros de carbono (2%) y mediante mecanismos de flexibilidad o adquisición de créditos de carbono (20% restante).

Se estima que, para producir la energía eléctrica del sistema peninsular en 2009, el sector eléctrico ha generado unas emisiones de 63 millones de toneladas de dióxido de carbono, unas emisiones de 103.584 toneladas de dióxido de azufre y de 84.652 toneladas de óxidos de nitrógeno.

Respecto al origen de la energía producida, puede decirse que algo más del 38% de la misma procede de energías renovables, destacando el grupo de la solar, biomasa, cogeneración y mini hidráulica (16%), la eólica (13%) y la hidráulica (casi el 9%).

Las estimaciones de la Comisión Europea señalan a España como el país que registrará mayor crecimiento del empleo, en el ámbito de las energías renovables, desde ahora hasta 2020, en términos absolutos, como consecuencia del cumplimiento del objetivo del 20% de renovables planteado para dicho año. Este objetivo supondrá un volumen de facturación anual de 146.000 millones de euros, y unas inversiones acumuladas, en el periodo 2006-2030, cercanas a los 1.530 billones de euros. En base a esta previsión, Alemania, Italia, Dinamarca y España, son los países en los que se espera una mayor contribución al crecimiento absoluto del PIB.

También se espera que el mercado global de productos y servicios ambientales, relacionados con la eficiencia energética, alcance los 1.370 millones de dólares al año.

En resumen, se puede seguir afirmando que el sector de las energías renovables continúa en plena expansión. En el contexto del Plan de Energías Renovables 2011-2020, España espera superar el objetivo, fijado por la UE, de que el 20% del consumo final bruto de energía proceda, en 2020, de las energías renovables.

El Mercado del Agua también continúa teniendo unas perspectivas prometedoras de desarrollo en 2010 y en años sucesivos. Según un informe de la consultora Mckinsey/IFC, publicado en “Global Water Intelligence”, se espera que, a nivel mundial, se produzca un incremento sustancial de las extracciones de agua, como consecuencia del continuo aumento de la demanda. Se estima que, entre 2009 y 2030, la demanda total se incremente en un 53%, hasta alcanzar los 6.900 km³. La distribución por usos será la siguiente: un 65% del total la demandará la agricultura, un 22% la industria y el 13% restante los hogares para uso doméstico. Este incremento de la demanda agudizará los déficits en algunas cuencas hidrográficas de manera que se puede alcanzar, globalmente, el 40% de diferencia entre las extracciones y la disponibilidad de recursos hídricos. Para compensar este balance negativo, se espera que la industria del agua realice esfuerzos adicionales para mejorar su productividad, y para desarrollar nuevas tecnologías, dentro de las cuales cabría destacar la desalación.

Según datos del último inventario de la Asociación Internacional de Desalación (IDA), en el mundo hay implantadas 14.754 desaladoras que tienen una capacidad de 68,5 millones de m³/día. Estas cifras representan un incremento del 28% del número de plantas y del 8% en el volumen mundial de capacidad de producción respecto al año anterior. De acuerdo a la última fuente, en el último año se han inventariado 884 nuevas

plantas en 85 países diferentes. Históricamente, se ha producido un incremento de la capacidad contratada del 750% entre 1980 y 2009, equivalente a un crecimiento medio del 25% anual.

Los usos principales a los que se destina la producción de agua desalada en el mundo son los municipales (66,2%) y los industriales (23,5%).

Los países más comprometidos con los programas de desalación de aguas marinas y salobres son: Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos, Estados Unidos, España, Kuwait, Argelia, China, Qatar, Japón y Australia. Entre estos 10 países concentran algo más del 71% de la capacidad mundial de desalación.

España sigue promocionando uno de los programas de desalación de agua más importantes del mundo, situándose sus empresas desaladoras, a la vanguardia mundial en capacidad y cualificación.

Según el informe “IDA Desalination yearbook 2008-2009” realizado por la International Desalination Association, España sigue ostentando el cuarto puesto del mundo en producción de agua desalada, por detrás de Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos y Estados Unidos. Nuestro país dispone del 8,3% de la capacidad total mundial de agua desalada.

Según datos del informe antes citado, nuestro país produce un promedio de 5,2 millones de m³/día, lo que supone una producción anual de 1.916 hm³/año. Estas cifras implican un incremento del 225%, respecto a 2008, y un 54% más que lo estimado por el Centro de Estudios y Experimentación de Obras Públicas (CEDEX) para 2009.

España tiene un parque de 1.000 plantas desaladoras con capacidades de tratamiento variadas, que oscilan entre 84 y más de 200.000 m³/día. Según el último inventario de IDA, en el último año han entrado en funcionamiento en nuestro país 43 nuevas plantas, ubicadas en 14 provincias, con una capacidad añadida de 374.986 m³/día. Según datos, también del IDA, nuestro país ha multiplicado por 52 su capacidad de desalación entre 1990 y 2009.

Además, existe un programa de nuevas desaladoras que, en julio de 2009, se encontraban en construcción o adjudicadas. Se ubicarán en el Mediterráneo (Balears y provincias de Castellón, Valencia, Alicante, Murcia, Almería y Málaga) y en el archipiélago canario. Cuando se encuentren operativas, aportarán una capacidad adicional de 984.180 m³/día.

Las empresas españolas del sector se encuentran a la vanguardia mundial, tecnológicamente hablando. Entre los 20 principales contratistas del mundo (capacidad contratada desde 2000) figuran seis empresas españolas, entre las que se encuentra Sacyr Vallehermoso. Esta afirmación es acreditada por la recepción de algunos “Global Water Awards 2009” recibidos por las empresas españolas. Gracias a la adopción de soluciones tecnológicas eficientes, y del ahorro energético, se han mitigado las afecciones a la fauna marina y al medio ambiente, en general.

En Australia, la gestión de los recursos hídricos es una cuestión nacional. Como ya se ha comentado, este país se encuentra en el grupo de los “top ten” en el sector de la

desalación, alcanzando una capacidad estimada de 1.184.812 m³/día. Según datos de IDA, en el último año se han inventariado 24 nuevas plantas con una capacidad añadida de 1.016.005 m³/día. Entre ellas, una que se encuentra ubicada en Perth, está siendo construida por Sacyr Vallehermoso.

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

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

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

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

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

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

6.5 Declaraciones efectuadas por el emisor relativas a su competitividad

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

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

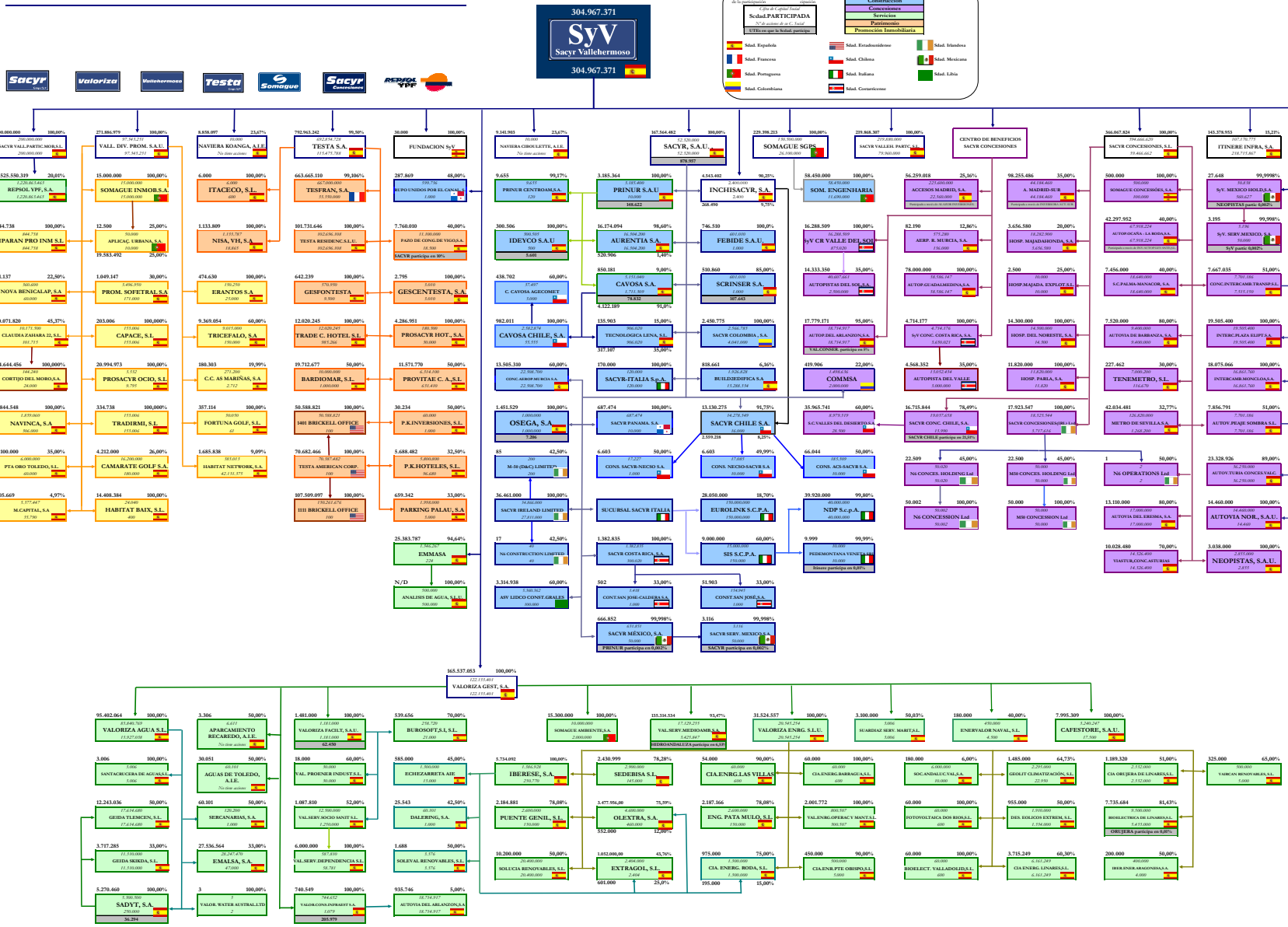
7.1 Descripción del grupo y de la posición del emisor en el grupo

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

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

A continuación se incluye un gráfico con el mapa del Grupo SyV a 30 de septiembre de 2010:

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010



7.2 Lista de filiales significativas del emisor

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

Denominación	Nacionalidad	% participación directa	% Participación indirecta
SACYR, S.A.U.	Española	100	-
TESTA Inmuebles en Renta, S.A.	Española	99,50	-
SACYR CONCESIONES, S.L.	Española	100	-
VALLEHERMOSO División de Promoción, S.A.U.	Española	100	-
VALORIZA GESTIÓN, S.A.U.	Española	100	-
SOMAGUE SGPS	Portuguesa	100	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.L. (REPSOL YPF)	Española	100	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	Española	100	-

La proporción de la participación en las filiales indicadas en el cuadro anterior coincide con la proporción de derechos de voto.

A continuación se identifica la disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar desde el 31 de diciembre de 2009.

- Con fecha 16 de marzo de 2010, se procede a la venta del 40% de la Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A., por un importe de 14.366.910 euros. A 30 de junio de 2010 el Grupo posee el 60% de participación. Esta operación no ha generado Beneficio/Perdida.
- Con fecha 21 de abril de 2010, se liquida la sociedad promotora Spica Siglo XXI; el porcentaje de participación era de un 100%. Esta operación no ha generado Beneficio/Perdida.
- Con fecha 28 de junio de 2010, se procede a la venta de la sociedad promotora Mola 15, S.L.; el porcentaje de participación era de un 20%. Esta operación no ha generado Beneficio/Perdida.

- Con fecha 8 de julio de 2010 Sacyr Vallehermoso disminuye su participación en Itinere Infraestructuras de un 15,72% a un 15,2141%, debido a la venta de 1.121.706 acciones a Caser a 5,20 euros por acción. Esta operación ha generado una plusvalía de 3,4 millones de euros.
- Con fecha 28 de julio de 2010 EISER Infrastructure Limited (EGIF), una vez conseguidas las pertinentes autorizaciones y demás condiciones suspensivas, ha adquirido el 49% del capital al precio de 47 millones de euros, de dos sociedades de nueva creación a las que previamente se ha aportado de forma íntegra la participación de SyV –a través de su filial Sacyr Concesiones, S.L.- de los siguientes activos: (i) Autovía del Noroeste, Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A.; (ii) Autovía del Turia, Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A.; (iii) Intercambiador de Transporte de Moncloa, S.A.; e (iv) Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. Esta operación ha generado una minusvalía de 11 millones de euros.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

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

(Miles de Euros)				
Inmovilizado material	30/09/2010	2009*	2008	2007
Inmovilizaciones materiales	627.056	563.144	962.228	1.124.357
Terrenos y construcciones	136.015	114.372	301.119	255.494
Instalaciones técnicas y maquinaria	600.694	488.751	474.196	441.746
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	101.945	104.297	112.603	92.434
Anticipos e inmovilizado material en curso	65.222	136.092	339.296	585.404
Otro inmovilizado material	134.880	99.763	103.900	92.696
Provisiones	(2.572)	(2.688)	(5.522)	(6.561)
Amortizaciones de inmovilizado material	(409.128)	(377.443)	(363.364)	(336.856)

* Reformulado CINIIF12

* Reexpresado por la aplicación de la CINIIF 12 a efectos de hacer que la información del ejercicio 2009 sea comparable con la información a 30 de septiembre de 2010, según queda descrita en el apartado 20 siguiente.

El inmovilizado material incluye maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, así como, las inversiones en curso en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios.

No existe inmovilizado material no afecto a la explotación.

A 30 de septiembre de 2010 no existen compromisos significativos de adquisición de inmovilizado material.

Inmovilizado material 30 sep. 2010	(Miles de Euros)
Sacyr	168.429
Somague	89.103
Concesiones	5.363
Vallehermoso	2.514
Testa	237
Valoriza	353.848
Holding y participadas	7.562
Total	627.056

Como únicos gravámenes relevantes sobre el inmovilizado material, hay, aproximadamente 180 millones de euros de activos de energía desarrollada por Valoriza, garantizando las inversiones señaladas bajo estructura de “financiación de proyectos”.

8.2 Descripción de aspectos ambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

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

- Generación y gestión de residuos.
- Generación y vertido de efluentes.
- Emisiones a la atmósfera.
- Consumos de recursos naturales.
- Alteración del suelo y aguas subterráneas.
- Almacenamiento y manipulación de sustancias peligrosas para el medio ambiente.

Los cambios sobre el medio ambiente -ya sean adversos o beneficiosos- resultantes en todo o en parte de las actividades, productos y servicios de la Organización, reciben el nombre de “impacto ambiental”.

Algunos de los impactos ambientales que podrían derivarse de la actividad de SACYR VALLEHERMOSO pueden tener cierta influencia sobre el uso del inmovilizado material, tangible o intangible, por parte de la Organización. Es el caso, por ejemplo, de la potencial contaminación de suelos, o potenciales contaminación y/o vertidos al Dominio Público Hidráulico, que en caso de producirse, y de acuerdo con la legislación vigente, obligaría a SACYR VALLEHERMOSO a realizar las actuaciones necesarias para proceder a la limpieza y recuperación del suelo afectado en el primero de los casos y a una reparación de los daños y perjuicios ocasionados al Dominio Público Hidráulico, así como a reponer las cosas a su estado anterior, además de las correspondientes sanciones que le fuesen impuestas, en el resto de las situaciones enumeradas.

Sacyr Vallehermoso cuenta con un Sistema de Gestión de la Calidad y Gestión Ambiental conforme a las normas ISO 9001, ISO 14001 y EMAS, principales referentes en sus respectivas materias a nivel internacional y europeo.

Este sistema de gestión, en lo que a su vertiente ambiental se refiere, ayuda a la organización a identificar los principales retos ambientales asociados a sus actividades, así como los requerimientos legales y no legales aplicables, y a disponer los objetivos y medidas oportunas para garantizar la mejora continua de su desempeño ambiental, y a identificar y valorar los aspectos ambientales derivados de sus actividades.

- Identificación y valoración de aspectos -

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

- Evaluaciones y diagnósticos ambientales internos y externos (por ejemplo, empresas contratadas por SACYR VALLEHERMOSO para tal fin, inspecciones de la Administración Pública, etc.).
- Auditorias ambientales internas (Auditorias del Sistema de Gestión Integrado -calidad y medio ambiente-, Revisiones del Sistema, etc.).
- Observaciones y reclamaciones documentadas por el personal a través de los cauces establecidos de comunicación.
- Quejas y observaciones externas de carácter ambiental, por parte de la Administración, de Organizaciones no Gubernamentales o a modo particular.
- Identificación de nuevos requisitos, por la aprobación o propuesta de nueva legislación que haga hincapié en aspectos ambientales no recogidos anteriormente.
- Registro de incidentes / accidentes con repercusiones ambientales no contempladas anteriormente.
- Consideraciones específicas aportadas por los jefes de centro o por otro personal, que considere la conveniencia de aportar aspectos específicos adicionales al comenzar o desarrollar una nueva actividad.
- Proyectos, Estudios de Impacto Ambiental y Declaraciones de Impacto Ambiental, cuando es de aplicación.
- Desarrollos nuevos o planificados y las actividades y servicios nuevos o modificados.

- Requisitos legales aplicables y otros requisitos -

El Grupo SyV presta especial atención al cumplimiento de los requerimientos impuestos por la legislación vigente y a los requisitos derivados de, contratos, autorizaciones, licencias, permisos, acuerdos sectoriales y compromisos adquiridos con otras partes interesadas y ha dispuesto para ello las herramientas necesarias para identificar tanto las novedades legislativas como el resto de requisitos que pudieran resultarle aplicables.

SACYR VALLEHERMOSO tiene establecido un método de trabajo que le permite identificar, actualizar y registrar todos los requisitos legales, reglamentarios, normativos y demás requisitos ambientales aplicables a todas las actividades que desarrolla, así como evaluar y registrar periódicamente el cumplimiento de estos.

- Sensibilización y formación -

SACYR VALLEHERMOSO considera que nada puede impulsar la protección del medio ambiente con más fuerza que visualizar con claridad sus enormes beneficios y transformarlos en un deseo colectivo. Por ello, la formación y sensibilización ambiental constituyen uno de los pilares de su estrategia.

El Grupo SyV hace uso de una combinación de medios didácticos que le permiten dar a conocer a sus trabajadores y colaboradores las posibles implicaciones de sus actividades sobre el medio ambiente, con el objetivo primordial de potenciar su sensibilización ambiental y de promover las actuaciones más respetuosas con el entorno.

SACYR VALLEHERMOSO continúa con su sistemática de creación y divulgación de manuales y guías de buenas prácticas ambientales, específicas para cada una de las actividades que desarrolla, que sirven de apoyo a la formación y sensibilización tanto de personal propio, como del de las empresas subcontratadas. Estos manuales buscan estimular las conciencias de los trabajadores y fomentar un cambio en su actitud hacia el medio ambiente que desemboque en unas actuaciones más correctas, desarrollando las actividades en entornos más respetados y contribuyendo de esta forma a un desarrollo sostenible. Las buenas prácticas contenidas en los manuales están referidas, entre otros temas, al consumo eficiente y responsable de agua, energía, etc., a la reducción en la generación de residuos, al buen uso del material de oficina, etc.

- Comunicación ambiental -

El Grupo SyV considera esencial disponer de canales fluidos de comunicación, dentro y fuera de la organización, que nos permitan suministrar información sobre nuestro comportamiento ambiental, así como recoger las principales inquietudes de los grupos de interés de la Sociedad en este terreno. Por ello, el Grupo SyV tiene establecidas distintas vías de comunicación, tanto a nivel interno como externo.

Los principales canales que hasta ahora permitían difundir internamente información de carácter ambiental son la Intranet del Grupo (SyVnet), el buzón verde, la revista interna "Dimensión", el espacio de mejoras ambientales, las consultas y sugerencias y la Página Web del Grupo. Además de éstos, se ha creado un canal exclusivo de comunicación interna sobre temas ambientales y de calidad. Se trata de una newsletter en la que se informa periódicamente a todo el personal de SyV de los temas ambientales más relevantes con objeto de facilitar un material de consulta e información, sobre temas específicos ambientales que afectan a nuestras actividades

Además, el Grupo SyV pone a disposición del público en general diferentes canales externos de comunicación, entre los que destacan su Informe Anual de Responsabilidad Corporativa, el Relatório de Sustentabilidade que Somague elabora anualmente, la página Web del Grupo, o la declaración ambiental asociada a las certificaciones EMAS.

- Nuevas tecnologías-

El Grupo SyV continúa con el desarrollo de un ambicioso proyecto consistente en el diseño e implantación de una nueva herramienta informática, desarrollada en su totalidad por la Organización, que permite sistematizar la información procedente de multitud de centros de trabajo y realizar un seguimiento de las diferentes actividades en ellos desarrolladas. con el fin ultimo de unificar en una sola aplicación toda la información asociada a la gestión ambiental de la Responsabilidad Social Corporativa, y al resto de la gestión de la calidad del Sistema, integrando las distintas fuentes de información existentes en la actualidad.

Los objetivos que se persiguen con este proyecto son principalmente los siguientes:

- comunicación instantánea de la información necesaria para el seguimiento y control de los sistemas, a todo el personal implicado, tanto directa como indirectamente, con el sistema de gestión ambiental
- ayuda en el proceso de implantación y seguimiento de los planes de gestión ambiental, en los diferentes centros de trabajo
- posibilidad de realizar un mayor seguimiento y control de los distintos centros de trabajo
- creación de estadísticas e informes, que permitan analizar de una manera global o individualizada el grado de implantación de los sistemas.

- Funcionamiento del Sistema de Gestión Ambiental -

La aplicación del Sistema de Gestión de la Calidad y Gestión Ambiental implantado en el Grupo SyV se particulariza para cada centro de trabajo, en función de la actividad desarrollada, a través de un Plan de Calidad y Gestión Ambiental. Esto permite al Grupo SyV interactuar con el medio donde opera, a través de acciones y actividades específicas, aplicadas intencionadamente para impedir, minimizar y/o compensar las manifestaciones indeseadas de impactos ambientales controlables.

El uso de los mecanismos descritos permite prevenir los impactos negativos sobre el entorno, o al menos, ayuda a minimizar sus posibles consecuencias. De este modo, se reduce también la posibilidad de que los aspectos ambientales interfieran en el uso del inmovilizado material por parte de la Organización.

Para poder evaluar el funcionamiento del Sistema de Gestión Ambiental se realizan visitas y auditorias periódicas a cada uno de los centros de trabajo del Grupo. Éstas tienen como objeto determinar si el Sistema cumple los objetivos establecidos, si está eficazmente implantado, si es fiable, si se cumplen los principios de la Política de Calidad y Medio Ambiente declarados, etc.

- Responsabilidad medioambiental -

En materia aseguradora el Grupo SyV tiene contratada una póliza de seguros de Responsabilidad Civil Medioambiental que cumple suficientemente las exigencias cualitativas y cuantitativas contenidas en la Ley 26/2007, de 23 de octubre de Responsabilidad Civil Medioambiental. El límite de la póliza contratado es de 15 millones de euros por siniestro y 20 millones de euros por año.

SACYR VALLEHERMOSO, ofrece a todos los inversores, así como a cualquier interesado, datos sobre su comportamiento ambiental, a través de su Informe Anual de Responsabilidad Corporativa, disponible para todo el público en su página Web. En el marco de su compromiso con la transparencia y su firme voluntad de mantener su estrategia alineada con los principios del desarrollo sostenible, el Grupo SyV está avanzando en el desarrollo de un sistema de indicadores ambientales que le permitirán mejorar la calidad de la información ambiental aportada.

9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

9.1 Situación financiera

Véase Apartado 20 de este Documento de Registro.

9.2 Resultados de explotación

Véase Apartado 20 de este Documento de Registro.

9.2.1 Información relativa a factores significativos que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones

No existen factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes, o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos de SACYR VALLEHERMOSO por operaciones.

En cuanto a los riesgos de cada una de las actividades del Grupo SyV, éstos se describen en el Apartado II FACTORES DE RIESGO.

9.2.2 Explicación de cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos

En este apartado, con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 20 de este Documento de Registro.

9.2.3 Información relativa a actuaciones o factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor

A continuación se describen los factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos que, directa o indirectamente, han afectado o podrían afectar de manera importante a las operaciones del Grupo SyV.

A) Factores gubernamentales, económicos;(estacionalidad)

1 Patrimonio

Existen factores estacionales que pueden influir, aunque no decisivamente, en las actividades inmobiliarias patrimonialistas de SACYR VALLEHERMOSO, que han venido siendo desarrolladas por TESTA.

La actividad de alquiler no comporta estacionalidad significativa. De esta línea de negocio se han obtenido unos ingresos recurrentes durante los últimos años, cuya evolución ha sido la siguiente:

EVOLUCIÓN RENTAS	2009	2008	2007	% Var. 09/08	% Var. 08/07
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	256.479	264.870	243.689,0	(3,2%)	8,7%

El arrendamiento de inmuebles no presenta un carácter estacional. Hay que constatar, sin embargo, que esta actividad sí se ve influida por el nivel de actividad económica y por otros factores característicos de la evolución económica general. Los valores de los inmuebles, el precio de los alquileres y las tasas de desocupación están directamente relacionados con el estado de la economía, los tipos de interés y otros factores.

Como se ha indicado anteriormente, la actividad inmobiliaria está relacionada con determinados comportamientos de la economía española por lo que la desaceleración de ésta, acompañada de una subida de los tipos de interés, afecta a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda en el sector terciario con la consecuente incidencia en precios.

En este marco, TESTA ha optado por una política conservadora de alquileres a plazos de un año prorrogable hasta cinco en el caso de viviendas y del entorno de cinco años de obligado cumplimiento, para alquileres de uso distinto de vivienda.

Por otro lado, este riesgo se ve minorado por la composición de la cartera de TESTA, de manera que el sector residencial mantiene su tradicional estabilidad en cuanto a altos niveles de ocupación, que se podrá ver beneficiado por el endurecimiento en la concesión por las entidades financieras de hipotecas para la adquisición de viviendas, lo que proporciona unos eficientes grados de accesibilidad al alquiler con relación a la capacidad de compra.

2 Promoción inmobiliaria

La actividad de promoción inmobiliaria es una línea de actividad de mayor estacionalidad que la de alquileres, por cuanto que la demanda de productos inmobiliarios de carácter residencial se ve influenciada por la evolución de las condiciones generales de la economía, tales como tipos de interés, crecimiento o ralentización de la actividad económica, evolución del empleo y el endurecimiento en las condiciones para el acceso al crédito hipotecario, etc.

Respecto a las previsiones para el mercado de la vivienda durante 2010, todos los expertos coinciden en señalar el impacto negativo de la recesión económica. Los precios de la vivienda nueva continuarán su tendencia a la baja hasta que sea absorbido el exceso de la oferta disponible.

A continuación se refleja la cifra de negocio en los últimos tres años:

VALLEHERMOSO	2009	2008	2007	% 09/08	% 08/07
Cifra de negocios	2.024.359	1.087.470	1.400.023	86,2%	-22,3%

3 Construcción

El negocio de construcción no se ve influido por un componente estacional. La obra civil, principal fuente de ingresos del Grupo SACYR, depende fundamentalmente de la aprobación y desarrollo de planes de infraestructuras diseñados por las Administraciones Públicas, no obstante lo anterior, en el entorno económico actual, el Ministerio de Fomento presentó, en el mes de julio de 2010, una propuesta de reajuste de anualidades de varios contratos de construcción de Sacyr, S.A.U., así como la

suspensión de tres tramos de la Autovía A-32, en Jaén. El Grupo Sacyr es adjudicatario de uno de estos tramos, concretamente “Villacarrillo-Villanueva del Arzobispo”, con un presupuesto de 64 millones de euros.

En el caso de edificación, son las promotoras de viviendas y en menor medida los organismos públicos las principales fuentes de la demanda, que no responde a componentes estacionales.

4 Concesiones

En el caso de concesiones viales, es su localización geográfica la que determina si los ingresos tienen una componente estacional, de tal forma que las concesiones muy cercanas a grandes núcleos urbanos, presentan tráficos más intensos los días laborables. Por el contrario, las concesiones más alejadas presentan tráficos más intensos en épocas de vacaciones y fines de semana. Los intercambiadores urbanos, en la época estival tienen una menor afluencia de viajeros y en el caso de los hospitales el grado de estacionalidad es menor.

5 Servicios y medio ambiente

Los ingresos de los negocios de servicios y medio ambiente no tienen una dimensión estacional significativa.

B) Riesgos de moneda extranjera

La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.

Debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

C) Política de seguros

En relación con la política aseguradora del Grupo, éste sigue una amplia política de aseguramiento, destacando entre sus seguros contratados los siguientes: (i) seguro de responsabilidad civil de administradores y directivos, de ámbito territorial mundial, mediante el cual se asegura cualquier siniestro procedente de toda reclamación y por la cual incurran en responsabilidad civil personal o solidaria, e imputable a todo acto culposo, real o presunto, cometido en el ejercicio de sus funciones como administradores o directivos; (ii) seguros de responsabilidad civil general; (iii) seguro de daños por el que se cubren los diferentes inmuebles del patrimonio del Grupo (edificios, oficinas, edificios comerciales y edificios industriales); (iv) acuerdo marco para la ejecución de trabajos de edificación y/o obras civiles, quedando aseguradas automáticamente todas las obras declaradas, hasta la completa terminación de las mismas, incluido el correspondiente período de mantenimiento y (v) seguro decenal

para todos aquellos edificios en promoción y/o construcción del Grupo que reúnan determinadas características.

El coste del Grupo por seguros relacionados con sus actividades ascendió en el ejercicio 2007 a 19.801 miles de euros, en el ejercicio 2008 a 24.844 miles de euros, en el ejercicio 2009 a 24.384 miles de euros y 8.753 miles de euros 30 de septiembre de 2010

10. RECURSOS DE CAPITAL

En el presente apartado, todas las referencias hechas a los resultados del ejercicio 2009 se hacen en relación con las cuentas anuales de dicho ejercicio re-expresadas, por la aplicación de la CINIIF 12 a efectos de hacer que la información del ejercicio 2009 sea comparable con la información a 30 de septiembre de 2010, según queda descrito en el apartado 20 siguiente.

Asimismo, en el presente apartado 10, todas las referencias realizadas a los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, se realiza con la información pro forma como consecuencia del contrato de compromiso de formulación y aceptación de oferta pública de adquisición de acciones de Itínere Infraestructuras, S. A. de 30 de noviembre de 2008, así como de los diversos contratos formalizados entre Itínere Infraestructuras, S. A. y Sacyr Vallehermoso, S. A. para la compraventa de acciones de diversas sociedades participadas por Itínere Infraestructuras, S. A., tal y como se indica en el apartado 20 siguiente..

10.1 Información relativa a los recursos de capital del emisor a corto y a largo plazo

10.1.1 Fondos

Los recursos a largo plazo del Grupo SyV ascienden al cierre de los ejercicios 2007, 2008, 2009 y al 30 de septiembre de 2010 a:

Miles de euros	30/09/2010	2009*	2008	2007
Patrimonio neto de la dominante	3.045.865	2.855.762	2.350.090	2.771.161
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	70.574	98.116	302.596	721.204
Ing. A distribuir en varios ejercicios	158.506	97.587	72.624	404.660
Prov. Para riesgos y gastos	106.425	149.800	62.405	64.548
Acreedores a largo plazo	10.706.395	10.766.236	10.708.267	18.108.443
Total	14.087.765	13.967.501	13.495.982	22.070.018

* Reexpresado

Los recursos a corto plazo, correspondientes a acreedores, ascendían a 30 de septiembre de 2010 a 6.387.642, a 31 de diciembre de 2009 a 6.390.383 miles de euros, a 31 de diciembre de 2008 a 14.616.584 miles de euros, y a 31 de diciembre de 2007 a 7.706.999 miles de euros.

En el Grupo no hay ningún acreedor bancario que concentre un porcentaje significativo de la deuda del Grupo Sacyr Vallehermoso.

10.1.2 Endeudamiento

La deuda financiera neta a 30 de septiembre de 2010, mantenida con entidades de crédito ascendía a 11.672 millones de euros y se recoge y explica en el apartado 20.6.

El detalle del endeudamiento y servicio de la deuda para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 y a 30 de septiembre de 2010 (expresado en miles de Euros) es el siguiente:

Datos en miles de Euros	30/09/2010	2009*	2008	2007	% Var 06-10/09
Inversiones financieras corrientes	151.378	67.161	185.842	182.070	125,4%
Tesorería	488.310	726.035	479.584	1.146.000	(32,7%)
<i>Disponible</i>	639.688	793.196	665.426	1.328.070	(19,4%)
Obligaciones a largo plazo	0	0	0	1.289.504	
Deuda bancaria a largo plazo	9.673.649	9.959.499	9.746.412	15.697.601	(2,9%)
<i>Total endeudamiento financiero a l/p</i>	9.673.649	9.959.499	9.746.412	16.987.105	(2,9%)
Obligaciones a corto plazo	0	0	30.000	255.247	
Deuda bancaria a corto plazo	2.638.341	2.685.547	5.401.075	3.811.284	(1,8%)
<i>Total endeudamiento financiero a c/p</i>	2.638.341	2.685.547	5.431.075	4.066.531	(1,8%)
Endeudamiento financiero Bruto	12.311.990	12.645.046	15.177.487	21.053.636	(2,6%)
DEUDA FINANCIERA NETA	11.672.302	11.851.850	14.512.061	19.725.566	(1,5%)
Otras pasivos a Largo	1.297.676	1.039.269	1.096.885	1.590.547	24,9%
Otras pasivos a Corto	3.749.300	3.704.838	9.185.507	3.360.468	1,2%
Total Pasivo Neto	16.719.278	16.595.957	24.794.453	24.676.581	0,7%

* Reexpresado

De los 12.312 millones de euros de deuda financiera bruta a 30 de septiembre de 2010, la deuda sin recurso asciende a 9.201 millones, y los restantes 3.111 a deuda con recurso. La financiación sin recurso está garantizada en su totalidad con los activos de las propias sociedades prestatarias, de manera que no existe en ellas un recurso a la matriz. Es el caso de la financiación de proyectos de Valoriza y Sacyr Concesiones, de la deuda de Testa, que responde con su patrimonio de las hipotecas constituidas y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, sociedad vehículo que realizó la adquisición del 20,01% del capital de Repsol YPF, con garantía prendaria de las acciones adquiridas

De los 12.645 millones de de deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2009, 9.419 millones de euros corresponde a deuda sin recurso y los restantes 3.226 a deuda con recurso. La clasificación se realizó con los mismos criterios que a septiembre de 2010.

La evolución de determinados ratios financieros referentes a la deuda es la siguiente:

	30/09/2010	2009*	2008	2007
Patrimonio neto/Total pasivo	15,2%	14,5%	13,0%	11,7%
Deuda financiera bruta/Patrimonio neto	395,1%	428,1%	572,2%	602,8%
Deuda financiera neta/Total patrimonio neto	374,5%	401,2%	547,1%	564,8%
Deuda financiera a corto/Total deuda	21,4%	21,2%	35,8%	19,3%
Deuda financiera neta/Total pasivo	57,0%	58,3%	51,6%	66,2%

* Reexpresado

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo a 30 de septiembre de 2010, por divisiones y vencimientos contractuales de los períodos anuales terminados a 31 de diciembre de cada uno de los siguientes ejercicios, excepto para el ejercicio 2011 cuyos vencimientos aparecen desglosados semestralmente, es como se indica en el siguiente cuadro. Se incluyen intereses contabilizados a corto plazo por importe de 96.685 miles

de euros, que corresponden a los intereses a pagar devengados no vencidos. La base de referencia sobre la que se revisan los tipos de interés de los contratos de financiación a tipo variable de la mayoría de sociedades del Grupo, incluyendo en su caso las operaciones de cobertura, es el euribor. La periodicidad de revisión del euribor va en función de las características de la financiación, a menor plazo, 1 ó 3 meses para las pólizas de circulante y a 6 meses para la financiación de proyectos.

Miles de euros	VENCIMIENTO								DEUDA TOTAL
	2010	1er SEMESTRE	2º SEMESTRE	2011	2012	2013	2014	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	219.111	320.783	220.723	541.508	148.220	6.141	0	3.000	917.980
- Deudas con entidades de crédito	219.111	320.783	220.723	541.508	148.220	6.141	0	3.000	917.980
Grupo Sacyr (Construcción)	32.722	27.488	71.729	99.217	55.451	10.191	37.202	52.776	287.559
- Deudas con entidades de crédito	32.722	27.488	71.729	99.217	55.451	10.191	37.202	52.776	287.559
Sacyr Concesiones(Concesiones)	66.832	52.073	3.367	55.440	57.375	30.854	25.162	868.677	1.104.340
- Deudas con entidades de crédito	66.832	52.073	3.367	55.440	57.375	30.854	25.162	868.677	1.104.340
Grupo Valoriza (Servicios) (1)	194.244	87.775	36.439	124.214	48.476	30.615	30.483	260.389	688.421
- Deudas con entidades de crédito	194.244	87.775	36.439	124.214	48.476	30.615	30.483	260.389	688.421
Grupo Vallehermoso (Promoción) (2)	21.081	42.755	9.817	52.572	23.378	89.288	159	1.229.060	1.415.538
- Deudas con entidades de crédito	21.081	42.755	9.817	52.572	23.378	89.288	159	1.229.060	1.415.538
Grupo Testa (Patrimonio)	24.956	65.380	54.425	119.805	107.003	709.324	519.253	1.168.739	2.649.080
- Deudas con entidades de crédito	24.956	65.380	54.425	119.805	107.003	709.324	519.253	1.168.739	2.649.080
Grupo Somague (Construcción)	61.546	45.607	59.646	105.253	18.872	27.681	0	5.412	218.764
- Deudas con entidades de crédito	61.546	45.607	59.646	105.253	18.872	27.681	0	5.412	218.764
SVPM (Repsol YPF)	0	56.395	4.973.913	5.030.308	0	0	0	0	5.030.308
- Deudas con entidades de crédito	0	56.395	4.973.913	5.030.308	0	0	0	0	5.030.308
TOTAL	620.492	698.256	5.430.059	6.128.317	458.775	904.094	612.259	3.588.053	12.311.990

(1) incluye EMMASA

(2) La clasificación contable por plazos difiere de los vencimientos contractuales

Estas cifras incluyen los intereses devengados a pagar no vencidos, 97 millones de euros.

La estimación de los intereses a pagar, pendientes de devengo a 30 de septiembre de 2010, para toda la vida de la deuda financiera, conforme al calendario de vencimiento de principales arriba detallado y suponiendo constantes tanto el porcentaje de deuda a tipo fijo y variable como el tipo de interés medio que las divisiones del Grupo presentan en la actualidad, es la siguiente:

Miles de euros	2010	1er SEMESTRE	2º SEMESTRE	2011	2012	2013	2014	Posterior	TOTAL INTERESES
Sacyr Vallehermoso, S.A.	2.836	6.549	4.279	10.828	3.010	155	78	57	16.964
- Deudas con entidades de crédito	2.836	6.549	4.279	10.828	3.010	155	78	57	16.964
Grupo Sacyr (Construcción)	1.298	3.894	3.279	7.173	4.103	3.085	2.351	8.060	26.070
- Deudas con entidades de crédito	1.298	3.894	3.279	7.173	4.103	3.085	2.351	8.060	26.070
Sacyr Concesiones(Concesiones)	8.738	17.876	22.120	39.996	42.858	40.878	39.620	416.013	588.103
- Deudas con entidades de crédito	8.738	17.876	22.120	39.996	42.858	40.878	39.620	416.013	588.103
Grupo Valoriza (Servicios) (1)	1.973	9.112	7.703	16.815	13.846	12.192	10.982	92.813	148.621
- Deudas con entidades de crédito	1.973	9.112	7.703	16.815	13.846	12.192	10.982	92.813	148.621
Grupo Vallehermoso (Promoción)	8.400	17.270	16.807	34.077	33.215	31.809	30.695	460.898	599.094
- Deudas con entidades de crédito	8.400	17.270	16.807	34.077	33.215	31.809	30.695	460.898	599.094
Grupo Testa (Patrimonio)	17.226	34.451	33.850	68.301	65.460	54.692	38.487	104.203	348.369
- Deudas con entidades de crédito	17.226	34.451	33.850	68.301	65.460	54.692	38.487	104.203	348.369
Grupo Somague (Construcción)	1.673	2.306	1.244	3.550	1.498	678	190	95	7.684
- Deudas con entidades de crédito	1.673	2.306	1.244	3.550	1.498	678	190	95	7.684
SVPM (Repsol YPF)	56.350	112.060	107.726	219.786	0	0	0	0	276.136
- Deudas con entidades de crédito	56.350	112.060	107.726	219.786	0	0	0	0	276.136
TOTAL	98.494	203.518	197.008	400.526	163.990	143.489	122.403	1.082.138	2.011.039

Se recoge en el siguiente cuadro el desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2009, por divisiones y vencimientos contractuales, con inclusión de los intereses a pagar devengados y no vencidos, por importe de 134 millones de euros. La base de referencia sobre la que se revisan los tipos de interés de los contratos de financiación a tipo variable de la mayoría de sociedades del Grupo, incluyendo en su caso las operaciones de cobertura, es el euríbor. La periodicidad de revisión del euríbor va en función de las características de la financiación, a menor plazo, 1 ó 3 meses para las pólizas de circulante y a 6 meses para la financiación de proyectos.

EJERCICIO 2009	2010	2011	2012	2013	2014	Posterior	DEUDA TOTAL
Miles de euros							
Sacyr Vallermosto, S.A.	416.528	290.797	101.277	2.867	0	0	811.469
- Deudas con entidades de crédito	416.528	290.797	101.277	2.867	0	0	811.469
Grupo Sacyr (Construcción)	161.768	28.031	47.840	1.736	1.680	21.645	262.700
- Deudas con entidades de crédito	161.768	28.031	47.840	1.736	1.680	21.645	262.700
Sacyr Concesiones (concesiones)	24.314	86.514	55.488	29.547	23.625	935.929	1.155.417
- Deudas con entidades de crédito	24.314	86.514	55.488	29.547	23.625	935.929	1.155.417
Grupo Valoriza (Servicios)	214.403	89.253	38.726	23.841	22.839	241.823	630.885

EJERCICIO 2009	2010	2011	2012	2013	2014	Posterior	DEUDA TOTAL
- Deudas con entidades de crédito	214.403	89.253	38.726	23.841	22.839	241.823	630.885
Grupo Vallehermoso (Promoción)	394.494	454.354	110.012	135	135	772.458	1.731.588
- Deudas con entidades de crédito	394.494	454.354	110.012	135	135	772.458	1.731.588
Grupo Testa (Patrimonio)	100.524	104.904	99.848	701.264	543.261	1.163.240	2.713.041
- Deudas con entidades de crédito	100.524	104.904	99.848	701.264	543.261	1.163.240	2.713.041
Grupo Somague (Construcción)	171.614	40.277	8.556	2.054	7	915	223.423
- Deudas con entidades de crédito	171.614	40.277	8.556	2.054	7	915	223.423
SVPM (Repsol YPF)	95.384	5.018.400	0	0	0	0	5.114.784
- Deudas con entidades de crédito	95.384	5.018.400	0	0	0	0	5.114.784
EMMASA –Emp. Mixta de aguas de S. Cruz de Tenerife	377	333	337	337	337	1.018	2.739
- Deudas con entidades de crédito	377	333	337	337	337	1.018	2.739
TOTAL	1.579.406	6.112.863	462.084	761.781	591.884	3.137.028	12.645.046

* Reexpresado diciembre 2009 por efectos de la IFRC 12

Estos calendarios se han elaborado atendiendo a los vencimientos contractuales de la financiación. En el caso de la deuda del Grupo Vallehermoso la clasificación entre corto y largo plazo difiere de estos vencimientos contractuales ya que su presentación en el balance atiende a la normativa contable aplicable. La diferencia fundamental se encuentra en la deuda asociada a existencias que se contabiliza a corto plazo, aunque el vencimiento contractual de esta financiación sea a largo.

En el ejercicio 2008, y como consecuencia de la operación de venta de determinadas participaciones societarias de Itinere Infraestructuras, relacionadas en el apartado 5.2.1. de este documento de registro, a Citi Infrastructure Partners L.P., se reclasificó deuda financiera bruta a “Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta” por importe de 4.191 millones de euros.

Explicación de las fuentes y cantidades y descripción de los flujos de tesorería del emisor

Las fuentes y flujos de tesorería del Grupo SyV están estrechamente ligados a la estructura y naturaleza de las actividades que realiza. Los importes se encuentran referenciados en el “Estado de flujos de efectivo” en el capítulo 20, B)3.4.

Flujos de efectivo (miles de euros)	30/09/2010	30/09/2009*
Flujos Netos de Tesorería por actividades operativas	635.449	1.045.020
Inversión neta en inmovilizado	-484.405	1.810.359
Variación del endeudamiento financiero	-550.498	-2.796.509
Otras fuentes de financiación	57.902	-29.945

* Reexpresado.

Respecto al origen de fondos:

- La división de concesiones de infraestructuras ingresa los peajes de los vehículos que circulan por sus autopistas con carácter inmediato (no existe periodo medio de cobro). Otra parte de los ingresos los recibe las concesionarias directamente de las Administraciones concedentes, con calificaciones crediticias elevadas.
- La división patrimonial cobra de forma anticipada los recibos de alquiler, en su mayor parte por domiciliación bancaria con carácter mensual, la tasa media de ocupación en los ejercicios 2009 y 2008 se ha situado en el 96.7% y 98.9% respectivamente y en el 95,6% al tercer trimestre de 2010. Los servicios prestados por la gestión de otras edificaciones, se factura mensualmente y se cobra al contado. Además se exigen las garantías financieras legales adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones, que cubren posibles impagos en las rentas.
- La división de construcción cobra a medida que certifica la obra que va ejecutando, recibiendo con carácter general un anticipo por parte de las Administraciones Públicas, en el caso de ser necesarios acopios de materiales o adquisición de maquinaria. Las certificaciones emitidas a los organismos oficiales se cobran por lo general a un plazo entre 60 y 90 días aproximadamente y las emitidas a clientes privados entre 90 y 120 días.
- En cuanto a la actividad de promoción inmobiliaria y en lo que a venta de viviendas se refiere, el cliente paga por anticipado en torno al 20%, reservando para la entrega de llaves el pago del precio restante, mediante abono en efectivo y/o subrogación en el préstamo hipotecario de la promotora.

En las ventas de suelo el Grupo acostumbra a cobrar las ventas al contado o mediante efectos avalados. Si la venta es a plazo la garantía de venta se cubre con efectos avalados o con cláusulas resolutorias que en caso de impago permitan recuperar el activo.

- El área de servicios abarca actividades muy diversas y el cobro de los servicios prestados varía de unas a otras, por ejemplo:
 - En las áreas de servicio, se cobra al contado a los clientes.
 - En la gestión de agua a poblaciones, se cobra de forma bimestral, en su mayor parte por domiciliación bancaria.
 - En la gestión de residuos sólidos, a un plazo entre 60 y 90 días.
 - En los proyectos de generación de energía eléctrica a un plazo entre 30 y 60 días.

Respecto a los pagos, las principales partidas son:

- Inversiones: tal y como se desarrolla en el apartado 5.2 del presente Documento de Registro.
- Gastos de personal: las nóminas se abonan de forma mensual.
- Gastos financieros: se abonan conforme a las condiciones pactadas en cada uno de los diferentes contratos de crédito, préstamos, y otras fuentes de financiación.
- Tributos y otros pagos a la Hacienda Pública: se abonan conforme a los plazos establecidos por las correspondientes administraciones tributarias.
- Tasas sobre certificaciones de obra de las Administraciones Públicas: se pagan conforme a la legislación vigente al respecto, normalmente 15 días desde la notificación.
- Resto de pagos a proveedores por suministros, servicios profesionales independientes, etc. la sociedad constructora paga a los proveedores de acuerdo con las condiciones pactadas bilateralmente y que dependiendo del trabajo o servicio prestado varían entre 90 y 180 días, anticipándoles dicho pago si así lo negocian. El resto de pagos se efectúan aproximadamente a 60 días desde la fecha de recepción de la correspondiente factura.
- Dividendos entregados a los accionistas: El último dividendo abonado fue el 31 de octubre de 2008 y correspondía al segundo y último de ese ejercicio. A partir de ese momento no ha habido reparto de dividendos.

El Consejo de Administración propuso a la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2010, que el resultado del ejercicio 2009, se destinara íntegramente a reservas, siendo aprobada por mayoría, por lo que no se ha abonado dividendo alguno a los accionistas con cargo a este ejercicio.

En el caso de que los orígenes de fondos de una actividad no sean suficientes para atender todos los pagos del periodo y se genere un déficit temporal, la sociedad que desarrolla la actividad recurre a los mercados financieros para captar la financiación ajena necesaria para cubrirlo.

10.2 Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor

A) Servicio de la deuda

A continuación se incluye un cuadro con el desglose de principal e intereses de la deuda financiera recogida en el corto plazo del balance (los importes de intereses representan la cantidad devengada y no vencida por este concepto a 30 de septiembre de 2010):

	Matriz	SVPM (Repsol YPF)	Sacyr	Somague	Concesiones	Valoriza	Testa	Vallehermoso (*)	Total
Principal	566.586	0	172.366	165.065	167.067	298.893	87.855	1.083.822	2.541.654
Intereses	2.291	56.395	1.885	160	12.961	3.981	11.412	7.602	96.687
Total	568.877	56.395	174.251	165.225	180.028	302.874	99.267	1.091.424	2.638.341

(*) Está clasificada contablemente a corto plazo la deuda asociada a las existencias realizables a corto plazo de acuerdo con las disposiciones contables que son de aplicación, aunque los vencimientos contractuales estén pactados a largo.

El principal de la deuda genera intereses que se devengan en el tiempo conforme a un tipo de referencia.

La estructura de la deuda financiera del Grupo clasificada por riesgo de tipo de interés, entre deuda a tipo fijo y protegido, una vez considerados los derivados contratados como cobertura, y la deuda referenciada a tipo de interés variable, a 30 de septiembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, es como sigue:

	sep-10		dic-09	
Millones de euros	Importe	%	Importe	%
A tipo de interés fijo o protegido	4.819	39%	5.140	41%
A tipo de interés variable	7.493	61%	7.505	59%
DEUDA FINANCIERA BRUTA TOTAL	12.312	100%	12.645	100%

El riesgo de tipo de interés se ha limitado a través de contratos de cobertura formalizados, casi en su totalidad, contratos de permuta de tipo de interés (IRS). Estos instrumentos financieros derivados aseguran el pago de un tipo fijo y están vinculados fundamentalmente a los préstamos destinados a la financiación de los proyectos en los que interviene el Grupo.

El calendario y condiciones de estos derivados van ligados a las características de la deuda subyacente, de manera que su vencimiento es igual o ligeramente inferior al de la deuda que cubren, y el nocional vivo igual o inferior al principal vivo de la deuda cubierta.

A continuación se incluye un cuadro con el desglose de principal e intereses de la deuda financiera recogida en el corto plazo del balance (los importes de intereses representan la cantidad devengada y no vencida por este concepto) a 31 de diciembre de 2009. El total reexpresado asciende a 2.685.547 :

	Matriz	SVPM (Repsol YPF)	Sacyr	Somague	Concesiones	Valoriza	Testa	Vallehermoso	Total
Principal	414.591	0	161.171	171.450	9.555	213.137	85.732	1.495.417	2.551.053
Intereses	1.937	95.384	596	166	14.037	1.643	14.792	5.939	134.494
Total	416.528	95.384	161.767	171.616	23.592	214.780	100.524	1.501.356	2.685.547

El principal de la deuda genera intereses que se devengan en el tiempo conforme a un tipo de referencia.

Un 41% de la deuda con entidades de crédito está referenciada a un tipo de interés fijo o cubierto a través de instrumentos financieros derivados, lo que permite determinar el tipo de interés a aplicar al porcentaje cubierto de la financiación de los proyectos en los que interviene el Grupo, eliminando la variabilidad que de otro modo se produciría en el coste financiero. De este modo, una subida en un punto en el EURIBOR se ve amortiguada en casi un 42% por el efecto de las coberturas.

En el caso de la financiación a tipo variable, que representa un 59% de la deuda financiera total a 31 de diciembre de 2009, está referenciada a euribor más un diferencial en función de su naturaleza y plazo. En el caso de la financiación de proyectos concesionales este margen se revisa en función del ratio de cobertura del servicio de la deuda. La financiación de circulante, créditos y préstamos, soporta un margen en torno al 2%.

La bajada que ha experimentado el euribor, durante el último año y medio, referencia básica de las financiaciones del Grupo, ha permitido reducir el coste medio de la deuda financiera hasta situarlo en el entorno del 3,60 %, lo que en términos relativos supone un descenso de aproximadamente un 30% sobre el coste medio que presentaba a 31 de diciembre de 2008.

La deuda financiera bruta a 30 de septiembre de 2010 asciende a 12.312 millones de euros, un 2,6% inferior a los 12.645 millones que presentaba el Grupo al cierre de 2009.

A continuación se incluye un cuadro resumen explicativo de la deuda financiera bruta del Grupo a 30 de septiembre de 2010:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol (Principal)	4.987	4,47%	25/01/2011	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá (Principal)	468	1,37%	27/10/2010	1,3,6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	798	3,00%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	1.170	2,57%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	1.514	4,57%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	3.017	2,52%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Otros e intereses a pagar no vencidos	358	-	-	-
TOTAL	12.312			

Hay que señalar que un 88% de esta deuda bruta vence con posterioridad a septiembre de 2011.

Por divisiones, los principales vencimientos de la deuda a septiembre de 2010 son los siguientes:

- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.: sociedad vehículo para la adquisición del 20,01% de Repsol con un préstamo cuyo principal vivo asciende a 4.987 millones de euros. El servicio de esta deuda se atiende con los dividendos de Repsol y el crédito fiscal derivado de la carga financiera de la deuda.
- En la división de Construcción, la deuda bancaria asciende a 507 millones de euros, y comprende la financiación estructurada en obras de pago aplazado (métodos alemanes y similares) y la financiación del circulante con líneas de crédito a corto plazo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar, que se van renovando con normalidad en función de las necesidades de cada momento.
- Grupo Sacyr Concesiones: presenta una deuda financiera bruta de 1.104 millones, una vez desconsolidado el porcentaje correspondiente de la deuda de las cuatro concesiones vendidas a Eiser Infraestructuras: Autopista del Noroeste, Autovía del Turia, Intercambiador de Moncloa e Intercambiador de Plaza Elíptica. Un 94% de la misma con vencimiento posterior al año 2010. Se trata de deuda asociada a la financiación de proyectos garantizados con los flujos de caja de las concesiones.
- Grupo Testa: con una deuda bancaria bruta de 2.649 millones de euros, de la que un 99% vence después de 2010. La deuda de la actividad patrimonialista se atiende con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles.

- Grupo Vallehermoso: mantiene una deuda financiera bruta de 1.415 millones de euros a septiembre de 2010, con vencimiento mayoritario a largo plazo conforme a las condiciones contractuales de su financiación, aunque la deuda asociada a existencias se presente en el balance a corto plazo, ligada al ciclo natural de las mismas. En su mayoría se trata de préstamos hipotecarios con un vencimiento medio de 30 años, con un periodo inicial previo de carencia de pago de cuotas, que se cancelan con las ventas y la consiguiente subrogación por parte de los clientes al escriturar las viviendas.

Vallehermoso División Promoción concluyó el pasado 5 de agosto la negociación del plan de refinanciación de su deuda financiera, a través de acuerdos bilaterales con los bancos y cajas acreedores congelando el servicio de los intereses y el reembolso del principal de la misma, a cambio de otorgar garantías reales hipotecarias adicionales sobre sus existencias a los prestamistas. y de actualizar la deuda existente a tipos de interés similares a los de mercado. La financiación afectada por estos acuerdos asciende a 1.430 millones de euros, de los cuales 1.282 millones de principal se encuentran dispuestos a 30 de septiembre de 2010.

En términos generales, los acuerdos alcanzados retrasan en tres años el vencimiento de la deuda asociada a productos terminados y en cinco ampliables a ocho años el resto de la deuda.

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

La deuda financiera bruta del Grupo a 31 de diciembre de 2009 presentaba el siguiente detalle en millones de euros:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol (Principal)	5.039	4,33%	25/01/2010	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá (Principal)	483	4,42%	28/03/2010	1,3,6 meses
<u>Resto de deuda</u>				
Pólizas de crédito	881	2,79%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	899	2,22%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	1.616	3,49%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	3.330	2,40%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Otros e intereses a pagar no vencidos	397	-	-	-
TOTAL	12.645			

La deuda recogida en la matriz es en su totalidad, deuda corporativa a tipo variable. Incluye la relativa a la parte de fondos propios aportados a la sociedad vehículo que realizó la adquisición del 20,01% del capital de Repsol YPF.

Esta inversión, realizada a través de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, se financió con un crédito bancario sindicado de importe 5.175 millones de euros con vencimiento en 2011. Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas. El flujo de caja excedentario de la sociedad vehículo ha permitido amortizar 75 millones de euros durante el ejercicio 2009 (61 millones de euros en 2008) de manera anticipada, reduciéndolo hasta los 5.039 millones.

El cash flow generado por la OPA y ventas posteriores adicionales de acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. ascendió a 1.686 millones de euros, destinando el importe obtenido a cancelar deuda financiera

Entre la deuda que desapareció con la venta de Itinere, además de la adscrita a las propias concesiones a enajenar, se encontraba el préstamo sindicado que por importe de 560 millones de euros suscribió la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones para la adquisición del 50% de Europistas.

El Grupo “Sacyr Concesiones” resultante tras la OPA de Itinere queda con una deuda afecta a financiación de concesiones de infraestructuras de 1.155 millones de euros, un 95% de este importe tiene un vencimiento posterior a 2010. Esta financiación se materializa en préstamos a muy largo plazo ligados a la vida del proyecto. Un 65% es a tipo fijo.

Esta financiación está vinculada a actividades específicas de concesión de servicios públicos, autopistas de peaje en su mayoría, y permite un elevado uso de la financiación ajena, cuyo repago se produce con la generación de caja de cada concesión.

Otro aspecto a destacar en 2009 fue la venta de activos inmobiliarios en Vallehermoso y Testa que permitió amortizar 1.106 millones de euros de deuda financiera asociada.

Respecto a la división patrimonialista Testa, su deuda financiera bruta ascendía a 2.713 millones de euros, materializada casi en su totalidad en préstamos hipotecarios sobre el inmovilizado material, préstamos asociados a activos inmobiliarios con garantía prendaria de las acciones de la sociedad propietaria de los activos y leasing inmobiliario. Un 96% de la misma vence después de 2010.

El servicio de la deuda se atiende con los ingresos por alquiler del patrimonio en explotación y prestación de servicios de gestión patrimonial que alcanzaron durante el ejercicio 2009 los 270 millones. El valor de mercado de estos activos, de acuerdo con la última valoración de expertos independientes (C.B. Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarios, S.A.), a diciembre de 2009, ascendía a 4.398 millones de euros.

Al cierre del ejercicio 2009, la deuda de la división inmobiliaria Vallehermoso ascendía a 1.732 millones de euros, En su mayor parte son préstamos hipotecarios a largo plazo sobre las existencias, las cuales figuraban en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 2.290 millones de euros a diciembre 2009 y que fueron tasadas por el experto independiente en 3.033,9 millones de euros.

La deuda generada por la actividad de construcción ascendía a 486 millones de euros, en un 68% a corto plazo. Financia el circulante mediante pólizas renovables.

Somague pagó durante el primer semestre de 2009 la emisión de obligaciones que por importe de 30 millones de euros figuraba en el balance de diciembre.

El endeudamiento bruto de Valoriza, la división de Servicios del Grupo al cierre del ejercicio 2009, ascendía a 634 millones de euros, un 66% de la misma a largo plazo. La mitad de su deuda va asociada a la financiación en modelo “project finance” de proyectos y concesiones de agua, energías renovables y servicios medioambientales, atendándose por tanto su servicio con los flujos de caja generados por las concesiones. La cartera de la actividad de servicios alcanzaba los 12.000 millones al cierre del ejercicio. El resto de la deuda tiene naturaleza corporativa y financia los circulantes originados en la explotación de los contratos de servicios.

B) *Endeudamiento con coste*

La distribución de las deudas con coste del Grupo por su tipología, incluidos los intereses a pagar no vencidos, en los últimos ejercicios es el que se detalla a continuación:

Deuda	30/09/2010			2009*			2008			2007		
	Largo plazo	Corto plazo	Total	Largo plazo	Corto plazo	Total	Largo plazo	Corto plazo	Total	Largo plazo	Corto plazo	Total
Pagarés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	187.336	187.336
Obligaciones	0	0	0	0	0	0	0	30.000	30.000	1.325.331	66.736	1.392.067
Préstamos asociados a activos y financiación de proyectos	7.074.859	440.282	7.515.141	7.129.287	93.500	7.222.787	6.927.718	630.047	7.557.765	8.975.968	1.028.495	10.004.463
Préstamos hipotecarios	1.903.491	1.113.966	3.017.457	1.930.237	1.399.939	3.330.176	1.542.420	2.218.245	3.760.665	2.400.402	84.493	2.484.895
Créditos y préstamos	501.727	920.059	1.421.786	713.485	971.470	1.684.955	1.062.185	2.262.267	3.324.452	4.093.663	2.351.109	6.444.772
Otros	193.572	164.034	357.606	186.490	220.638	407.128	214.089	290.517	504.606	191.737	348.363	540.100
TOTAL	9.673.649	2.638.341	12.311.990	9.959.499	2.685.547	12.645.046	9.746.412	5.431.076	15.177.488	16.987.101	4.066.532	21.053.633

* Reexpresado

Las inversiones estratégicas en diferentes activos cuya recuperación está diseñada a largo plazo cuentan con una financiación asociada de manera inequívoca a los mismos y se recogen en el epígrafe Préstamos asociados a activos y financiación de proyectos.

La financiación de las necesidades operativas de circulante se cubre a corto plazo con líneas de crédito y préstamo, así como con operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar.

En este apartado se incluye la financiación asociada con la adquisición del 20,01% del capital de Repsol (apartado 10.2 A). El principal vivo de este préstamo a

septiembre de 2010 asciende a 4.987 millones, y está referenciado al euribor más un margen. El instrumento derivado contratado para su cobertura permite reducir en 2/3 el impacto de la posible subida del euribor.

Como consecuencia de la caída de los mercados de renta variable en el mundo y de la bajada de cotización de Repsol YPF y para cumplimentar lo dispuesto en el contrato de garantía, Sacyr Vallehermoso tiene pignoradas las acciones de Testa Inmuebles en Renta S.A. y de Vallehermoso División Promoción S.A.U. aún no siendo estas últimas requeridas contractualmente en la actualidad. De este modo cumple sobradamente el ratio de cobertura exigido (“Value to Loan”) en el contrato de préstamo sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol pignoradas al cierre del ejercicio. El valor global de las garantías que está obligado contractualmente a prestar Sacyr Vallehermoso (recurso al accionista) tiene como límite la cantidad de 1.275 millones de euros.

El Grupo SyV posee deuda en moneda distinta del euro en aquéllas sociedades cuyos flujos de caja también se generan en divisas, es decir, existe una cobertura natural frente al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Su detalle es el siguiente:

Miles de unidades						
Sociedad	Tipo financiación	Moneda deuda	2009 moneda distinta euro	2009 miles de euros	2008 moneda distinta euro	2008 miles de euros
Sanear	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	0	0	835	259
CGS	Pólizas de crédito	MOP (Macau)	0	0	0	0
Cesl Asia	Pólizas de préstamo	MOP (Macau)	0	0	0	0
Águas de Mandaguahy	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	0	0	0	0
Triângulo do Sol	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	0	0	72.279	22.384
SGIS	Leasing	USD	89	62	0	0
Sogel	Pólizas de crédito	USD	0	0	0	0
Sociedades de Somague			89	62	73.114	22.643
Autopistas del Sol	Financiación de proyecto	USD	67.025	46.769	28.980	20.770
Sacyr Costa Rica	Pólizas de crédito	USD	0	0	0	0
Sociedades de Sacyr			67.025	46.769	28.980	20.770

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2009 y 2008 para las sociedades del Grupo Somague es el siguiente:

Miles de Euros	VENCIMIENTO					
	2010	2011	2012	2013	Siguientes	Total
2009	8	7	7	7	33	62
Miles de Euros	2009	2010	2011	2012	Siguientes	Total
2008	11.505	1.431	4.353	306	5.048	22.643

Por último, el detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2009 y 2008 para las sociedades de Costa Rica es el siguiente:

Miles de Euros	VENCIMIENTO					
	2010	2011	2012	2013	Siguientes	Total
2009	0	0	817	1.163	44.789	46.769
Miles de Euros	2009	2010	2011	2012	Siguientes	Total
2008	0	0	0	363	20.407	20.770

Además de las garantías detalladas anteriormente, existen garantías otorgadas a favor de las entidades prestamistas en relación con las financiaciones de proyecto de concesiones. Estas garantías consisten en la pignoración de las acciones de las sociedades vehículos concesionarias, y en la pignoración de las cuentas corrientes más significativas de las mismas, así como en la pignoración de los derechos de crédito más significativos de las sociedades concesionarias (derechos sobre indemnizaciones de seguros, otras indemnizaciones, contratos, etc.). Estas garantías son las habituales en la financiación de proyectos.

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales, en el caso de Testa y sobre existencias en el caso de Vallehermoso.

Grupo SyV palia los efectos de la variabilidad de los tipos de interés en sus financiaciones a largo plazo mediante la utilización de instrumentos financieros derivados que le permiten transformar a tipo fijo su financiación a tipo variable por el importe cubierto.

Se detallan a continuación las principales financiaciones cubiertas y los instrumentos utilizados como coberturas de las mismas al cierre del ejercicio 2009:

Cifras en miles de euros

	PARTIDA CUBIERTA			COBERTURA		
	Principal	Tipo referencia a pagar	Naturaleza	Nocional	Tipo referencia cubierto	Tipo fijo a pagar (promedio)
Préstamo adquisición acc. Repsol	5.039.100	euribor	IRS	3.415.500	euribor	4,17%
Préstamo adquisic. Torre Adriá	482.500	euribor	IRS	467.500	euribor	3,75%
Préstamos hipotecarios (Testa)	246.906	euribor	Collar	80.000	euribor	3,99%
Leasing inmobiliario (Testa)	188.432	euribor	IRS	148.000	euribor	3,97%
Prést. Financ. Proyectos concesionales y otros	1.419.011			1.122.762		
Servicios (Energéticas, Agua, Tratamiento residuos)	255.741	euribor	IRS+collar	171.812	euribor	4,25%
Infraestructuras (Autopistas, Hospitales, Intercamb.)	1.119.972	euribor	IRS	909.485	euribor	4,55%
Construcción (Sacyr / Somague)	43.298	euribor	IRS	41.465	euribor	3,90%
TOTAL	7.375.949			5.233.762		

La evolución de los nocionales de las coberturas respecto a 31 de diciembre de 2007 ha sido la siguiente:

	VARIACIÓN EJERCICIO 2008			VARIACIÓN EJERCICIO 2009			
	Nocionales 31-12-07	Coberturas existentes a 31-12-07	Nuevas coberturas	Nocionales 31-12-08	Coberturas existentes a 31-12-08	Nuevas coberturas	Nocionales 31-12-09
Préstamo adquisición acc. Repsol	3.415.500	0	0	3.415.500	0	0	3.415.500
Préstamo adquisic. Torre Adriá	467.500	0	0	467.500	0	0	467.500
Préstamos hipotecarios (Testa)	120.000	0	0	120.000	-40.000	0	80.000
Leasing inmobiliario (Testa)	161.200	-6.500	0	154.700	-6.700	0	148.000
Prést. Financ. Proyectos concesionales Servicios	58.320	-6.779	179.582	231.123	-88.839	29.528	171.812
Prést. Financ. Proyectos concesionales Infraestructuras	1.539.294	-944.456	162.305	757.143	47.977	145.830	950.950
	5.761.814	-957.735	341.887	5.145.966	-87.562	175.358	5.233.762

Atendiendo a los requerimientos de la NIC 39, el Grupo ha realizado test de eficacia prospectivos y retrospectivos a todos los instrumentos derivados, permitiendo clasificarlos como cobertura eficaz, registrando la valoración contra patrimonio neto o ineficaz, contabilizando la variación de valor contra resultados del ejercicio.

A continuación se detallan los saldos al cierre de los ejercicios 2007, 2008 y 2009:

Miles euros	31-dic-07	Movimiento	31-dic-08	Movimiento	31-dic-09
Instrumentos de Cobertura	64.680	-292.011	-227.331	-95.111	-322.442
Instrumentos Especulativos	1.307	-1.475	-168	-100	-268
	<u>65.987</u>	<u>-293.486</u>	<u>-227.499</u>	<u>-95.211</u>	<u>-322.710</u>
Instrumentos Financieros de Activo	73.252	-72.616	636	-245	391
Instrumentos Financieros Pasivo	-7.265	-220.870	-228.135	-94.966	-323.101
	<u>65.987</u>	<u>-293.486</u>	<u>-227.499</u>	<u>-95.211</u>	<u>-322.710</u>

La periodicidad de elaboración de esta información es anual, motivo por el que no se facilitan datos a 30 de septiembre de 2010.

Respecto a los avales constituidos que mantiene el Grupo a 31 de diciembre de 2008 y 2009, el desglose por segmentos es el siguiente:

Ejercicio 2009 (miles de euros)

	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Holding	81.459	73.200	53.847	247.249	455.755
Sacyr	113.329	41.369	627.186	99.366	881.250
Concesiones	0	0	29.863	0	29.863
Valoriza	4.369	0	160.807	24.575	189.751
Vallehermoso	207.103	0	80.369	0	287.472
Testa	2.081	0	21.961	0	24.042
TOTAL	408.341	114.569	974.033	371.190	1.868.133

Ejercicio 2008 (miles de euros)

	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Holding	70.110	70.636	17.892	39.894	198.532
Sacyr	123.794	25.891	642.343	107.682	899.710
Concesiones	90.438	0	456.352	18.930	565.720
Valoriza	17.816	0	190.084	1.202	209.102
Vallehermoso	435.004	0	119.745	0	554.749
Testa	19.717	0	35.782	0	55.499
TOTAL	756.879	96.527	1.462.198	167.708	2.483.312

En la Holding se recoge una variación anual significativa en las garantías técnicas presentadas en el extranjero debido a la adjudicación de la obra para la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá.

En Sacyr (Construcción) y Valoriza (Servicios) los avales corresponden en su mayoría a la responsabilidad de la actividad constructora por la ejecución y terminación de los contratos de ejecución de obra y la prestación de los servicios públicos.

En Concesiones (Concesiones de infraestructuras), se incluyen fianzas de licitación, construcción y explotación de autopistas de peaje y garantías financieras que son fianzas bancarias.

En Vallehermoso, división inmobiliaria, los avales financieros responden de los pagos aplazados en la compra de solares y de los avales de afianzamiento que garantizan en las ventas las cantidades entregadas a cuenta por los clientes, y los técnicos la responsabilidad en los contratos de ejecución de las promociones y concursos de suelo.

10.3 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor

No existen restricciones que puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor. Las únicas restricciones existentes, son las correspondientes por ley a determinados epígrafes de los Fondos Propios.

En el capítulo de Fondos Propios del Balance de Situación a 30 de septiembre de 2010, que forma parte de los recursos de capital del Grupo SyV, se incluyen por importe de 60.993 miles de euros, la Reserva Legal, que no es distribuible a los accionista y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reserva disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado 20.6, Deuda Financiera, se incluye detalle de los préstamos más relevantes.

Respecto de los compromisos y obligaciones asumidos por el Grupo (“covenants”) en las financiaciones existentes, las que tienen un carácter destacable son las establecidas en el préstamo vinculado a la adquisición de la participación en Repsol que se indican en el apartado 10.2 anterior. En base a dicho contrato el Grupo está obligado a tener cubierto con garantías un “value to loan” del 115% del importe de la deuda, hasta llegar a cubrir un importe máximo de 1.275 millones de euros. A la fecha de registro del presente documento se cumple con dichas obligaciones.

10.4 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2.3 y 8.1

Las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2.3 y 8.1 han quedado descritas en los apartados anteriores.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

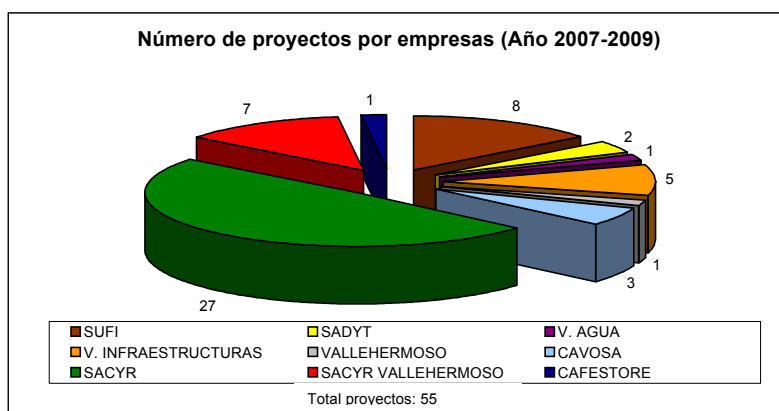
El Grupo SyV ha venido desarrollando en los últimos años una intensa actividad en el campo de la investigación tecnológica.

Con el fin de organizar y estructurar estas actividades, se ha certificado en el Grupo un sistema de gestión de la I+D+i, según la moderna normativa UNE 166002:2006 , con el que se pretende:

- Fomentar actividades de I+D+i.
- Proporcionar directrices para organizar y gestionar eficazmente la I+D+i.
- Analizar la situación tecnológica interna y externa.
- Identificar y valorar las amenazas y oportunidades de la evolución tecnológica.
- Definir objetivos básicos de las actividades de I+D+i.
- Seleccionar y gestionar una adecuada cartera de proyectos.
- Asegurar que no se pierdan actividades susceptibles de generar tecnologías propias y patentes.
- Obtener beneficios adicionales por transferencia de tecnología o desgravaciones fiscales.
- Potenciar la I+D+i como factor diferencial de competitividad y considerarla como tal en los esquemas de reputación corporativa.
- Recoger y aprovechar ideas y sugerencias innovadoras que provengan de los diversos departamentos de la empresa. Así mismo, generar una formación permanente del personal, atendiendo a las posibles necesidades sobrevenidas como consecuencia de los avances tecnológicos introducidos.

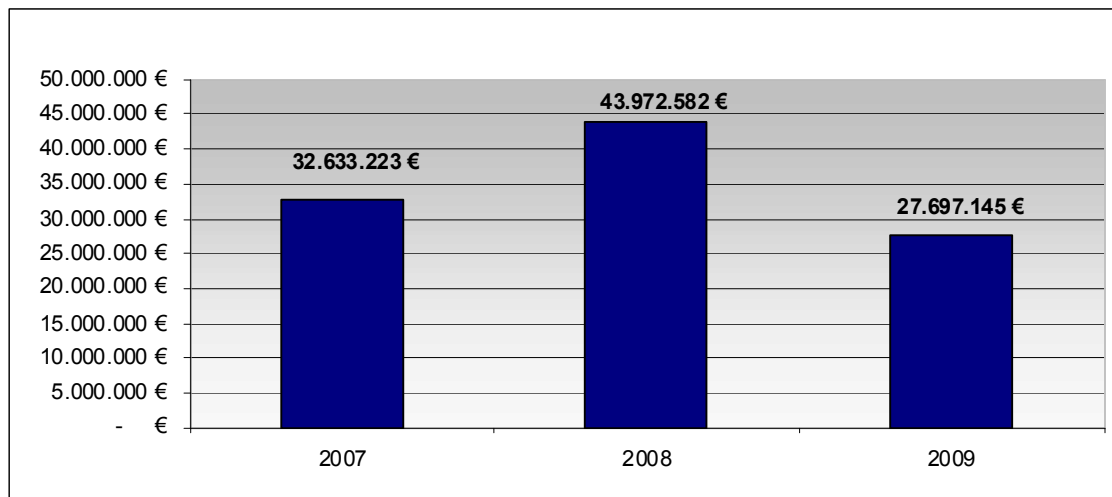
Todas las actividades están, en consecuencia, AUDITADAS y VALIDADAS por AENOR (Asociación Española de Normalización) en sus auditorías anuales de seguimiento.

A continuación se representa un cuadro resumen sectorizado del número de proyectos desarrollado por las diferentes empresas que han participado en proyectos de I+D+i.

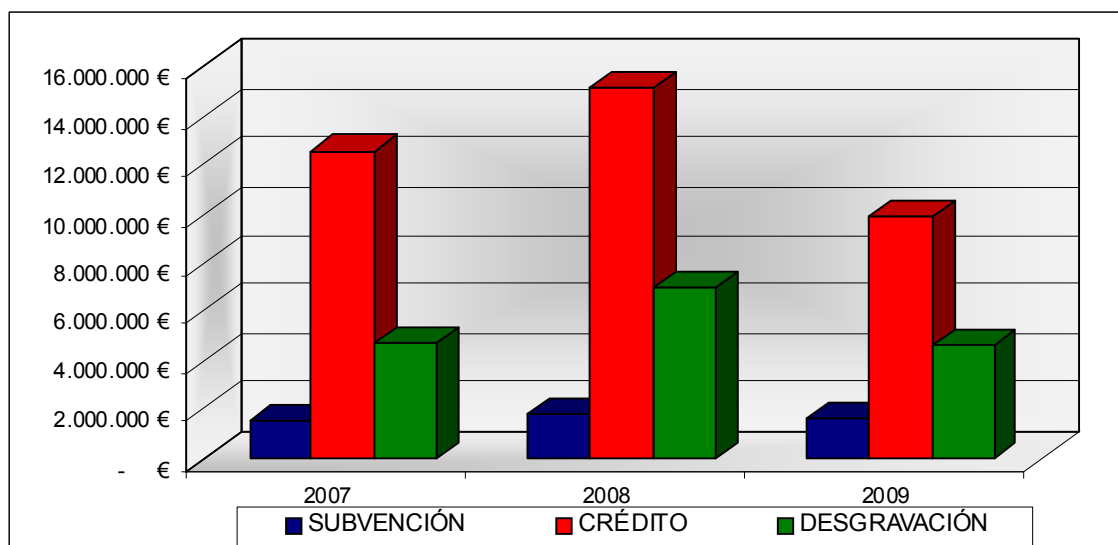


HOLDING:	SACYR VALLEHERMOSO
CONSTRUCCIÓN:	SACYR CAVOSA
PROMOCIÓN:	VALLEHERMOSO
SERVICIOS:	SUFI VALORIZA CONSERVACIÓN INFRAESTRUCTURAS CAFESTORE SADYT VALORIZA AGUA

En cuanto a lo que se refiere a los datos económicos, la inversión realizada para la ejecución de todos estos proyectos ha sido la siguiente:



Ayudas concedidas



A continuación se incluye un resumen de los resultados económicos de la totalidad de Grupo:

	SUBVENCIÓN	CRÉDITO	DESGRAVACIÓN
2007	1.506.099 €	12.586.562 €	4.761.088 €
2008	1.834.116 €	15.214.834 €	7.056.748 €
2009	1.633.782 €	9.899.799 €	4.678.276 €

El dato de la desgravación fiscal del año 2009 no es definitivo, ya que a fecha de hoy, nos falta por recibir parte de los datos debido al retraso en la aprobación de los expedientes por parte de la certificadora.

Los datos referentes a número de proyectos, inversión realizada y resultados económicos detallados anteriormente, se han reclasificado para que sean homogéneos debido a la venta de Itinere, ya comentada en el apartado 5.2.1.. El motivo de la reclasificación realizada es que proyectos que habían sido otorgados a Itinere antes de su venta, habían generado inversión y obtenido ayudas económicas, como por ejemplo el proyecto gestión de firmes o el de peajes, por lo que los datos referentes a esos proyectos no pueden computarse dentro de los resultados del Grupo Sacyr Vallehermoso en los años 2007 y 2008, ya que estos activos pertenecen a Itinere y al venderse ésta, van unidos a ella.

En el campo de la protección de los resultados de la investigación tecnológica (patentes y modelos de utilidad) se ha producido un avance importante.

Durante los tres años en estudio se han realizado los trámites necesarios para conseguir la protección de la propiedad intelectual de las siguientes invenciones:

SACYR:

- Dispositivo para la realización de canaletas de hormigón mediante encofrado deslizante (Concedida)

- Máquina posicionadora de baldosas para la pavimentación de grandes superficies (Concedida)
- Vehículo terrestre para el análisis topográfico de firmes de infraestructuras lineales (Concedida)
- Dispositivo para encintar (Concedida)
- Mezcla bituminosa que contiene áridos artificiales reciclados (Concedida)
- Dispositivo para la unión de tuberías de naturaleza plástica (Concedida)

SUFI:

- Dispositivo de elevación de contenedores (Concedida)
- Barra hacha mejorada (Concedida)
- Dispositivo de descepamiento (Concedida)
- Dispositivo dosificador (Concedida)

CAVOSA:

- Dispositivo de perforación en máquina retroexcavadora (Concedida)

VALLEHERMOSO

- Armario distribuidor (Concedida)

Asimismo el Grupo cuenta con otras 7 solicitudes en tramitación para obtener la correspondiente patente.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio 2009

En el apartado 20.6 de este Documento de Registro se incluye la información financiera del Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente al tercer trimestre del ejercicio 2010.

A continuación se incluye información relativa a la evolución del Grupo SACYR VALLEHERMOSO por áreas de negocio a 30 de septiembre de 2010. Las consideraciones hechas en el apartado 20.6 sobre las bases de presentación de la información financiera son plenamente aplicables a los datos que se integran a continuación.

Aplicación CINIIF 12 Acuerdos de Concesión de Servicios

En el ejercicio 2010, el grupo SyV ha comenzado a aplicar la interpretación CINIIF 12 relativa a la contabilización conforme a las NIIF de los Acuerdos de Concesión de Servicios entre el sector público y el privado. Dicha normativa introduce modificaciones en la forma de contabilizar los contratos de concesión en los que la concesionaria tenga derecho al cobro de una cantidad fija del concedente, con independencia del uso que se haga de la infraestructura.

El principal impacto en los estados financieros del grupo SyV se resume en que las concesiones afectadas por la nueva norma (en Sacyr Concesiones fundamentalmente, aunque también con escaso impacto en Valoriza y Sacyr) se han reclasificado de los epígrafes de Inmovilizado del balance “Proyectos Concesionales” al de “Activos Financieros no corrientes”, por lo que parte de los ingresos que generan tienen la consideración de ingresos financieros y no forman parte de la cifra de negocios. La cuantificación en los resultados en los nueve primeros meses de 2010 se recoge en la siguiente tabla:

Millones de Euros	Cifra de negocios	Beneficio Neto
Sacyr Concesiones	-17,9	15,1
Otras áreas	-1,8	0,2
Total SyV	-19,7	15,3

Las cifras de 2009 se han reexpresado siguiendo el mismo criterio contable a fin de que sean plenamente comparables.

También se ha recalculado la cartera de ingresos futuros en 2010 y 2009 para ajustarla a la nueva forma de contabilizar los ingresos.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010									
(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.572.180	46.072	578.957	187.895	763.659	584.434	35.812	-143.981	3.625.030
Otros Ingresos	126.954	373.560	14.370	1.712	46.591	31.471	23.894	-314.825	303.727
Total Ingresos de explotación	1.699.135	419.632	593.327	189.607	810.250	615.905	59.707	-458.806	3.928.757
Gastos Externos y de Explotación	-1.606.230	-394.320	-734.399	-40.165	-702.201	-579.692	-60.131	505.703	-3.611.435
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	92.905	25.312	-141.072	149.443	108.049	36.213	-424	46.897	317.322
Amortización Inmovilizado	-17.496	-19.178	-1.929	-33.507	-33.687	-9.167	-2.851	-2.993	-120.808
Provisiones Circulante	-11.022	253	86.264	-322	-9.238	-7.026	8.700	0	67.609
RESULTADO ORDINARIO DE EXPLOTACIÓN	64.386	6.386	-56.737	115.613	65.124	20.021	5.424	43.904	264.123
Variación provisiones inmovilizado		0	0	0	23		0	0	23
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	64.386	6.386	-56.737	115.613	65.147	20.021	5.424	43.904	264.146
Resultados Financieros	12.051	-10.973	-27.807	-47.384	-21.894	-6.996	-208.480	-22.317	-333.800
Resultados por Diferencias en Cambio	-547	1	0	0	-468	463	472	0	-78
Resultado Sociedades puesta en Participación	108	-13.301	-27	16	2.167	203	180.167	-1.917	167.417
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	12.001	0	120	-591	-431	0	11.098
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ. a Valor Razonable	0	-2	0	0	-210	0	0	0	-212
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	1.074	38	-629	0	394	251	0	0	1.127
Resultado antes de Impuestos	77.072	-17.850	-73.199	68.246	45.256	13.350	-22.848	19.670	109.698
Impuesto de Sociedades	-27.747	957	25.394	-22.754	-13.312	-4.948	67.288	-12.460	12.417
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	49.325	-16.894	-47.805	45.492	31.944	8.402	44.440	7.210	122.115
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	-11.334	0	0	0	0	3.375	0	-7.960
RESULTADO CONSOLIDADO	49.325	-28.228	-47.805	45.492	31.944	8.402	47.815	7.210	114.155
Atribuible a Minoritarios	796	1.699	-4.073	-92	-2.129	-53	0	-75	-3.927
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	50.120	-26.529	-51.878	45.399	29.815	8.349	47.815	7.135	110.228

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 (*)									
(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.822.017	48.612	1.337.364	195.884	678.071	603.009	34.060	-228.367	4.490.649
Otros Ingresos	113.538	218.593	25.678	776	62.202	29.073	15.922	-210.516	255.265
Total Ingresos de explotación	1.935.555	267.205	1.363.042	196.660	740.272	632.082	49.982	-438.884	4.745.914
Gastos Externos y de Explotación	-1.840.541	-242.254	-1.308.737	-36.636	-652.608	-602.032	-154.458	424.109	-4.413.156
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	95.014	24.951	54.304	160.024	87.665	30.050	-104.476	-14.774	332.759
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	-16.003	-16.709	-1.876	-34.310	-27.287	-10.135	-3.122	-33.253	-142.696
Provisiones Circulante	305	-1.545	-212.698	-10.378	-6.683	-895	-30.002	0	-261.895
RESULTADO ORDINARIO DE EXPLOTACIÓN	79.316	6.697	-160.269	115.337	53.695	19.020	-137.600	-48.027	-71.832
Variación provisiones inmovilizado	0	0	0	0	0	0	122.165	-122.165	0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	79.316	6.697	-160.269	115.337	53.695	19.020	-15.435	-170.192	-71.832
Resultados Financieros	3.867	-7.748	-59.908	-50.761	-15.086	-11.753	-265.896	-9.761	-417.047
Resultados por Diferencias en Cambio	-509	-16	0	0	-575	-2.808	-29	16	-3.921
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	-1.040	-11.068	35	0	1.864	-109	192.382	-380.871	-198.807
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	-82	0	0	-100	202.048	-201.944	-78
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	-130	0	0	0	0	0	0	-130
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	3.969	0	0	65.406	-108	0	39	-2.980	66.325
Resultado antes de Impuestos	85.602	-12.264	-220.224	129.982	39.790	4.249	113.108	-765.734	-625.491
Impuesto de Sociedades	-29.794	239	64.831	-25.392	-7.911	-2.149	24.532	214.639	238.994
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	55.808	-12.025	-155.393	104.590	31.879	2.100	137.640	-551.095	-386.497
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	931.758	-76.832	854.927
RESULTADO CONSOLIDADO	55.808	-12.025	-155.393	104.590	31.879	2.100	1.069.398	-627.927	468.430
Atribuible a Minoritarios	1.010	1.684	-40	-134	-971	-82	0	-1.479	-12
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	56.818	-10.341	-155.432	104.456	30.908	2.018	1.069.398	-629.406	468.418

(*) La cuenta de resultados de 2009 se ha reexpresado por aplicación de la CNIIF 12

BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010

(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
ACTIVOS NO CORRIENTES	335.436	1.990.424	107.504	3.973.999	1.028.030	186.367	11.356.443	-4.705.163	14.273.039
Activos intangibles	727	157	0	0	12.005	709	2.026	0	15.624
Inversiones Inmobiliarias	7.000	0	54.199	2.810.395	0	0	0	-202.191	2.669.403
Proyectos concesionales	94.615	1.095.172	0	127.028	369.381	7.433	0	-58.215	1.635.415
Inmovilizado Material	168.428	5.363	2.514	237	353.848	89.103	7.562	0	627.056
Activos financieros	64.666	888.932	43.990	1.036.339	165.619	61.452	11.346.854	-4.465.864	9.141.989
Otros Activos no corrientes	0	800	6.800	0	9.139	0	0	-800	15.939
Fondo de comercio	0	0	0	0	118.038	27.670	0	21.906	167.614
ACTIVOS CORRIENTES	2.815.705	252.562	2.036.685	66.944	677.881	736.478	681.292	-1.065.180	6.202.368
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	279.080	0	279.080
Existencias	331.808	86	1.932.294	0	20.612	53.224	163	255.756	2.593.942
Deudores	1.697.203	162.798	68.555	38.709	563.123	602.261	168.536	-611.528	2.689.658
Activos financieros	616.967	10.965	6.218	4.348	14.866	3.757	203.686	-709.429	151.378
Efectivo	169.728	78.714	29.618	23.886	79.280	77.235	29.827	21	488.310
ACTIVO = PASIVO	3.151.142	2.242.986	2.144.190	4.040.942	1.705.911	922.844	12.037.735	-5.770.343	20.475.407
PATRIMONIO NETO	623.122	142.993	16	1.267.052	354.898	145.796	2.269.202	-1.686.640	3.116.439
Recursos Propios	599.245	126.475	-4.972	1.261.335	327.683	145.584	2.269.202	-1.678.687	3.045.865
Intereses Minoritarios	23.877	16.519	4.988	5.717	27.215	212	0	-7.953	70.574
PASIVOS NO CORRIENTES	219.941	1.335.530	705.930	2.621.183	572.823	81.295	8.024.846	-2.590.221	10.971.326
Deuda Financiera	113.308	955.666	324.114	2.549.813	385.546	53.540	5.323.015	-31.353	9.673.649
Instrumentos financieros a valor razonable	1.518	190.187	0	14.200	32.322	4.474	132.384	-5.086	369.999
Provisiones	6.950	2.664	51.100	8.052	31.331	5.334	995	0	106.425
Otros Pasivos no corrientes	98.165	187.014	330.715	49.118	123.625	17.947	2.568.451	-2.553.783	821.252
PASIVOS CORRIENTES	2.308.080	764.463	1.438.244	152.708	778.190	695.754	1.743.687	-1.493.482	6.387.642
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera	174.251	180.206	1.091.424	99.267	302.874	165.226	625.272	-178	2.638.342
Acreedores comerciales	1.589.738	64.059	285.005	21.967	262.537	422.200	137.075	72.718	2.855.298
Provisiones para operaciones tráfico	87.487	737	0	973	9.621	22.318	21.300	0	142.436
Otros pasivos corrientes	456.603	519.459	61.815	30.501	203.158	86.009	960.041	-1.566.022	751.566

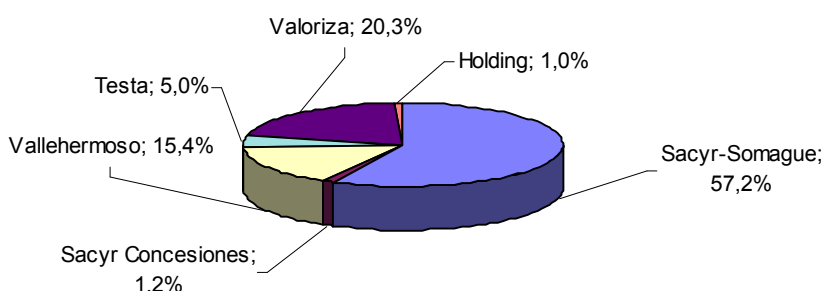
BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2009(*)

(Miles de Euros)	Sacyr	Contribucion Concesiones*	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding y participadas	Ajustes	TOTAL
ACTIVOS NO CORRIENTES	253.256	1.806.277	127.098	3.809.317	996.720	182.056	10.961.558	-4.307.069	13.829.213
Activos intangibles	2.631	129	0	0	11.199	1.254	2.839	0	18.052
Inversiones Inmobiliarias	4.062	0	51.359	3.035.654	0	0	0	-391.383	2.699.691
Proyectos concesionales	82.620	931.613	0	101.328	368.795	5.600	0	-54.860	1.435.095
Inmovilizado Material	81.525	5.802	6.510	27.575	340.252	92.499	9.034	-54	563.143
Activos financieros	82.419	867.934	62.899	644.760	150.303	55.033	10.949.684	-3.881.877	8.931.156
Otros Activos no corrientes	0	800	6.192	0	8.290	0	0	-800	14.483
Fondo de comercio	0	0	137	0	117.880	27.670	0	21.906	167.593
ACTIVOS CORRIENTES	2.464.695	165.111	2.415.315	247.557	594.092	725.580	565.962	-664.493	6.513.818
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	283.223	0	283.223
Existencias	380.140	72	2.289.981	0	17.985	52.235	157	400.020	3.140.591
Deudores	1.364.270	59.247	53.600	100.826	465.155	595.018	26.830	-368.139	2.296.808
Activos financieros	515.293	8.704	40.171	91	37.063	9.672	151.337	-695.170	67.161
Efectivo	204.991	97.088	31.563	146.640	73.889	68.655	104.415	-1.204	726.036
ACTIVO = PASIVO	2.717.951	1.971.389	2.542.414	4.056.874	1.590.812	907.636	11.527.519	-4.971.562	20.343.032
PATRIMONIO NETO	537.684	207.963	51.010	1.215.967	340.109	139.445	2.150.012	-1.688.310	2.953.879
Recursos Propios	519.525	186.348	47.467	1.210.264	313.163	139.288	2.150.012	-1.710.306	2.855.763
Intereses Minoritarios	18.159	21.615	3.542	5.702	26.945	157	0	21.995	98.116
PASIVOS NO CORRIENTES	183.929	1.355.671	394.566	2.680.065	592.596	71.669	7.630.133	-1.909.861	10.998.768
Deuda Financiera	100.933	1.143.235	230.232	2.612.517	418.844	51.807	5.413.342	-11.410	9.959.499
Instrumentos financieros a valor razonable	1.244	103.006	0	16.472	18.165	573	184.215	-573	323.101
Provisiones	6.841	9.291	102.757	8.941	25.162	3.916	995	-8.105	149.799
Otros Pasivos no corrientes	74.911	100.139	61.578	42.136	130.425	15.373	2.031.581	-1.889.773	566.369
PASIVOS CORRIENTES	1.996.338	407.754	2.096.838	160.842	658.107	696.522	1.747.378	-1.373.394	6.390.384
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera	161.767	38.139	1.501.356	100.524	214.780	171.615	511.912	-14.547	2.685.547
Acreedores comerciales	1.542.289	30.178	434.072	43.415	287.835	414.965	180.948	23.991	2.957.694
Provisiones para operaciones tráfico	91.710	0	893	803	10.775	20.745	30.000	0	154.926
Otros pasivos corrientes	200.573	339.436	160.516	16.099	144.717	89.197	1.024.518	-1.382.838	592.218

(*) El balance a 31 de diciembre de 2009 se ha reexpresado por aplicación de la CINIIF 12

La distribución porcentual en el ejercicio a 30 de septiembre de 2010, la cifra de negocio (neta de ajustes) por actividades y distribución geográfica del Grupo Sacyr Vallehermoso, es la que se muestra en los siguientes gráficos y cuadros:

30 SEPTIEMBRE 2010



30/09/2010	Sacyr-Somague	Sacyr Concesiones	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Holding	TOTAL
Cifra de Negocio	57,2%	1,2%	15,4%	5,0%	20,3%	1,0%	100,0%
Ebitda	47,7%	9,4%	-52,2%	55,3%	40,0%	-0,2%	100,0%
Beneficio Neto	56,7%	-25,7%	-50,3%	44,0%	28,9%	46,4%	100,0%

Distribución geográfica de la cifra de negocio

30/09/2010	España	Portugal	Angola	Irlanda	Italia	Panamá	Otros Merc.	Grupo SyV
Sacyr-Somague	58,0%	14,7%	7,9%	4,0%	6,0%	4,6%	4,8%	57,2%
Concesiones	71,8%	4,5%		12,5%			11,1%	1,2%
Vallehermoso	99,0%	1,0%						15,4%
Testa	81,5%						18,5%	5,0%
Valoriza	78,2%	7,2%					14,6%	20,3%
Grupo SyV	70,0%	10,1%	4,5%	2,5%	3,5%	2,6%	6,8%	100,0%

SACYR/SOMAGUE

Los ingresos del área alcanzaron los 2.156,6 millones de euros a 30 de septiembre de 2010, un 11,1% menos que en el mismo periodo de 2009, debido al descenso de la actividad nacional originado por la caída generalizada de la edificación residencial. Hay que destacar sin embargo el crecimiento experimentado por la actividad internacional, con una facturación a 30 de septiembre de 901,7 millones de euros, que supone un incremento del 9,4% respecto a los nueve primeros meses de 2009

El Ebitda sin embargo creció un 3,2% hasta situarse en 129,1 millones de euros. El margen bruto sobre ventas se sitúa en el 6,0%, lo que supone una mejora de 0,8 p.p sobre 2009, en que el margen se situó en el 5,2%.

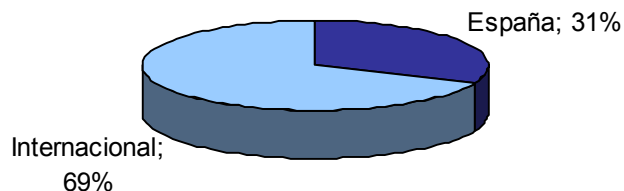
La importante cartera de obra alcanzada a 30 de septiembre, 7.611,5 millones de euros, garantiza 31,8 meses de actividad.

En cuanto a su composición, la cartera de obra civil supone el 88,7% de la cartera total, el 9,9% corresponde a edificación no residencial y el 1,4% restante a edificación residencial:

CARTERA CONSTRUCCION	Septiembre		% Var 10/09
	2010	2009	
Obra Civil	6.752.740	6.915.091	-2,3%
Edificación no residencial	755.166	797.794	-5,3%
Edificación residencial	103.567	241.524	-57,1%
TOTAL	7.611.473	7.954.410	-4,3%
Exterior	5.279.676	5.236.524	0,8%
España	2.331.797	2.717.886	-14,2%

A 30 de septiembre de 2010, el 69,4% de la cartera de obra del grupo Sacyr Vallehermoso procede de los proyectos internacionales, como consecuencia de la intensa actividad licitadora desarrollada. Un 77,3% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 30,6% correspondiente a España, un 33,8% a Italia y un 12,9% a Portugal. El 22,7% restante, en otros países, procede principalmente de los proyectos adjudicados en Panamá y Libia

CARTERA DE OBRA 2010



Entre los principales contratos obtenidos hasta septiembre de 2010, destacan :

- Construcción del acceso a la nueva terminal del aeropuerto de Barcelona (Red de Cercanías de la Ciudad Condal) por un importe de 221,8 millones de euros
- Obras de refuerzo del dique de la Presa de “Venda Nova III” (Portugal), con un presupuesto de 143,78 millones de euros.
- Construcción del centro penitenciario Levante II, en Valencia por un importe de 86,8 millones de euros
- El Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF) adjudicó al consorcio formado, entre otras, por las sociedades del Grupo Sacyr, Cavosa y Neopul, las

obras complementarias de la Línea de Alta Velocidad entre León y Asturias (Túneles de Pajares), por un importe total de 68,1 millones de euros.

- Construcción de la Estación de Cercanías para la ciudad de Zaragoza por un importe de 33,1 millones de euros.
- La Empresa de Gestión Medioambiental, dependiente de la Consejería de Medio Ambiente de Andalucía, adjudicó, al consorcio formado, entre otras compañías, por las sociedades del Grupo Sacyr y Prinur, la construcción de la nueva conducción de conexión del “Canal del Viar” en el sistema de abastecimiento a Sevilla. El proyecto cuenta con un presupuesto de 21,61 millones de euros.
- Construcción de un edificio para la Universidad de Zaragoza por 11,3 millones de euros.
- Adjudicación por la Junta de Castilla León de un tramo de la variante de Guardo. CL-626 de Asturias a Aguilar de Campoo por 10,1 millones de euros.
- Obras de construcción del aparcamiento y urbanización de la Plaza del Centenario en Valladolid por un importe de 10,9 millones de euros.
- Ampliación del muelle comercial oeste del Puerto de Marín (Pontevedra) por un importe de 10,0 millones de euros.
- Construcción de la sede social de la empresa Sonangol Distribuidora en Angola por importe de 25,8 millones de euros
- El Instituto Municipal de la Vivienda, del Ayuntamiento de Málaga, adjudicó a Sacyr la construcción de 128 viviendas protegidas en la barriada “García Grana”, por un importe de 8,33 millones de euros y un plazo para la ejecución de 14 meses.

VALORIZA

A 30 de septiembre de 2010 Valoriza alcanzó unos ingresos de 763,7 millones de euros, con un aumento de un 12,6% respecto a los 678,1 millones de euros del mismo periodo de 2009, debido al crecimiento orgánico experimentado en sus cuatro áreas de actividad con la puesta en marcha de nuevos proyectos. Este crecimiento ha sido especialmente destacado en el área de agua, un 31% más que en 2009, mientras que en multiservicios y medioambiente crecieron un 12% y un 11% respectivamente. Por su parte el Ebitda experimentó un crecimiento muy fuerte del 23,3%, alcanzando los 108,0 millones de euros a 30 de septiembre de 2010. El margen operativo sobre la cifra de negocios se sitúa en el 14,1%, frente al 12,9% del mismo periodo del ejercicio anterior.

El desglose de ingresos y la contribución al Ebitda entre las distintas áreas fue el siguiente:



▪ **Medioambiente:**

En el área de medioambiente se ha alcanzado unos ingresos de 222,3 millones de euros, con un 10,8% de crecimiento frente a los 200,7 millones de euros de los nueve primeros meses de 2009, al haberse incrementando la presencia del Grupo en esta actividad mediante las concesiones que ostenta en el ámbito de reciclaje y valorización de residuos (urbanos, lodos y envases) y el acceso a otros tipos de servicios (limpieza, parquímetros...)

En septiembre de 2010, Valoriza se ha adjudicado el contrato de construcción y mantenimiento de una planta de tratamiento mecánico biológico (TMB) de residuos urbanos en el área de Armulaza, monte Arraiz (Bilbao) por importe de 89 millones de euros. El contrato incluye la redacción del proyecto de ejecución, la construcción llave en mano, la puesta en marcha de la planta y la operación y mantenimiento por 10 años. También se ha adjudicado hasta septiembre- entre otros proyectos- la explotación de la planta de tratamiento de residuos de Fervasa, en Quart de Poblet (Valencia), la concesión por ocho años del contrato de gestión de RSU y limpieza viaria del municipio de Arona (Tenerife), la prórroga por tres años del contrato de ejecución de la Planta de RSU de Oporto, la implantación, mantenimiento y limpieza de contenedores soterrados en San Fernando de Henares (Madrid) , el mantenimiento, conservación y explotación de la planta de compostaje y tratamiento de envases de Abajas (Burgos) y la conservación del patrimonio verde del ayuntamiento de las Rozas.

▪ **Agua:**

En gestión del agua, los ingresos fueron de 241,5 millones de euros, con un aumento del 30,9% respecto a los 184,5 millones de euros registrados en igual periodo del ejercicio anterior, debido principalmente a la aportación de Valoriza Water (Australia).

En España Valoriza Agua y AGS en Brasil y Portugal, se encargan de esta actividad, abasteciendo a más de 3 millones de habitantes. Sadyt, la empresa especializada en tecnología del agua ha desarrollado más de 50 depuradoras de aguas residuales y plantas de desalación y está presente en proyectos tan importantes como el diseño y

construcción de la planta desaladora de Ashdod (Israel), la desaladora de la Bahía de Alcudia, la desaladora de Perth (Australia) o la Planta de tratamiento de aguas potables del Llobregat, en Abrera (Barcelona), la mayor del mundo con tecnología de electrodiálisis reversible (EDR).

Además, durante 2010 Valoriza ha obtenido a través de Sadyt, la adjudicación de las obras de ampliación, y posterior explotación en concesión, de la Estación de Aguas Residuales (EDAR) de Yeles (Toledo). El presupuesto total es de 103,8 millones de euros y la duración de la concesión de 25 años. Otra importante adjudicación ha sido la de la concesión de agua potable de Alamillo por un periodo de 25 años

- **Multiservicios:**

En la rama de Multiservicios los ingresos alcanzaron los 169,3 millones de euros, un 12,5% más que en 2009, en que facturó 150,5 millones de euros. Valoriza Facilities, especializada en la prestación de servicios auxiliares, se ha adjudicado el contrato de gestión integral de la residencia de la tercera edad de Elche (Alicante) por un periodo de 4 años y el contrato de limpieza y recogida del hospital Meixoeiro (Vigo) entre otros contratos.

Por su parte Valoriza Servicios a la Dependencia sigue ampliando su actividad mediante diversos contratos para la asistencia a colectivos en situación de dependencia

- **Energía:**

La actividad de energías alternativas ha alcanzado una facturación de 130,5 millones de euros. Valoriza Energía canaliza las actuaciones en materia energética, centrandose en la promoción, construcción y explotación de proyectos tanto de eficiencia energética como de energías renovables.

TESTA

Testa alcanzó unos ingresos a 30 de septiembre de 2010 de 187,9 millones de euros. De esta cifra corresponden a ingresos por alquileres del patrimonio en explotación 183,8 millones de euros. El resto de la cifra de negocios corresponde a prestación de servicios de gestión patrimonial por importe de 4,1 millones de euros.

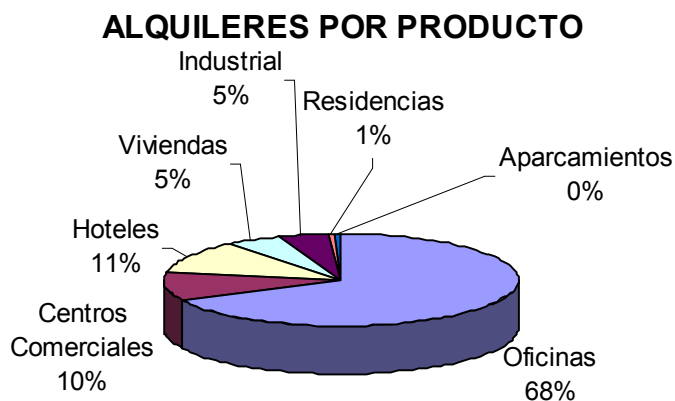
La disminución de la cifra de negocios de un 4,1% con respecto a la misma fecha del ejercicio pasado es debida fundamentalmente a la transmisión de inmuebles realizada en los últimos días de marzo de 2009, concretamente un centro comercial, varias residencias de la tercera edad y otros activos de menor importancia, que contribuyeron a la cifra de negocios durante el primer trimestre de 2009.

Eliminando este efecto, los ingresos por alquileres han disminuido solo un 1,9%, debido principalmente a que las revisiones de renta de los contratos de alquiler realizadas desde junio de 2009 ha sido negativa como consecuencia de los índices negativos interanuales de IPC que fueron de aplicación en las renovaciones de los contratos.

INGRESOS POR PRODUCTO LFL Miles de euros	Septiembre		% Var 10/09
	2010	2009	
Oficinas	124.054	129.820	-4,4%
Centros Comerciales	18.718	19.299	-3,0%
Hoteles	20.859	18.063	15,5%
Viviendas	9.572	9.297	3,0%
Industrial	8.399	8.696	-3,4%
Residencias	1.349	1.281	5,3%
Aparcamientos	843	806	4,5%
Ingresos alquiler a igualdad superficies	183.794	187.262	-1,9%

LFL = considerando superficies homogéneas en ambos periodos, sin tener en cuenta ventas y/o incorporaciones.

Alquileres por tipo de producto 30 de septiembre de 2010



El Ebitda alcanzó 149,5 millones de euros, lo que sitúa el margen operativo en el 79,6%, solo ligeramente inferior al de los nueve primeros meses de 2009 (que fue del 81,7%) lo que demuestra la fortaleza de la división patrimonial del grupo SyV frente al deterioro general del mercado.

Durante 2010 no se han producido ventas de activos significativas, mientras que la transmisión de inmuebles en 2009 generó unas plusvalías contables de 65,4 millones de euros.

La superficie alquilable a 30 de septiembre de 2010 asciende a 1.515,2 miles de m², un 1,0% superior a los 1.500,2 miles de m² que había a 30 de septiembre de 2009. El incremento es debido a la incorporación al patrimonio en explotación de dos promociones de viviendas en régimen de alquiler para jóvenes con opción a compra en Móstoles, gestionadas por la Comunidad de Madrid.

El grado de ocupación se sitúa en el 95,3% a 30 de septiembre de 2010, el mismo nivel que en el trimestre anterior.

A 30 de septiembre de 2010 existen obras en curso de una residencia de la tercera edad y otros proyectos.

VALLEHERMOSO

Los ingresos de Vallehermoso a 30 de septiembre de 2010 han alcanzado 579,0 millones de euros, frente a los 1.337,4 millones de euros de 2009, un 56,7% menos, debido a la coyuntura del sector y al elevado importe de ventas de suelo llevado a cabo en aquel periodo.

La cifra de facturación del ejercicio procede de ventas de producto residencial por importe de 311,2 millones de euros y de ventas extraordinarias de suelo y otro producto por importe de 262,7 millones de euros. Por su parte los ingresos por servicios ascienden a 5,0 millones de euros.

El margen bruto del producto residencial se sitúa en el 10,8%, aunque el margen total sufre el impacto negativo de la materialización de operaciones con pérdidas cuyo impacto contable se reconoce parcialmente en el ejercicio anterior al haber dotado la correspondiente provisión.

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Septiembre		% Var 10/09
	2010	2009	
P. Residencial	311.254	389.397	-20,1%
<i>Margen s/ventas (%)</i>	10,8%	12,5%	
Ventas extraordinarias suelo y p. resid.	262.682	942.240	-72,1%
<i>Margen (%)</i>	-23,4%	6,2%	
Total producto residencial y suelo	573.936	1.331.637	-56,9%
Prestación de servicios	5.021	5.727	-12,3%
<i>Margen (%)</i>	100,0%	100,0%	
TOTAL CIFRA DE NEGOCIOS	578.957	1.337.364	-56,7%

A 30 de septiembre de 2010, la cartera de preventas asciende a 285,8 millones de euros

SACYR CONCESIONES

La introducción de la CINIIF12 Acuerdos de Concesiones en 2010 afecta a seis concesiones en explotación: Aunor (España), San José- Caldera (Costa Rica), los dos intercambiadores de transporte (Moncloa y Plaza Elíptica) y dos hospitales (Parla y Noreste). Las cifras de 2009 se han reexpresado según la CINIIF 12 y por tanto son perfectamente comparables.

El 28 de julio de 2010 se liquidó la operación acordada en mayo de 2010 entre Sacyr Vallehermoso y el fondo de Infraestructuras Eiser Global Infrastructure Fund para la venta de un 49% de cuatro activos concesionales: Intercambiador de Transportes de Moncloa, Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, Autovía del Noroeste y Autovía del Turia.

A 30 de septiembre de 2010, Sacyr Concesiones registró una cifra de negocios de 46,1 millones de euros frente a los 48,6 millones de euros de los nueve primeros meses del 2009. La caída del 5,2% en los ingresos responde a la disminución en el porcentaje de participación de las cuatro concesiones vendidas a Eiser y a que, en 2010, hasta el mes de julio no aportan cifra de negocios al estar contempladas como activos mantenidos para la venta. Si se hubiera seguido en 2009 el mismo criterio contable, los ingresos de peaje habrían ascendido a 31,0 millones de euros aumentado un 36,5%, por el buen comportamiento de las concesiones y la puesta en explotación de dos nuevas: la Autopista del Sol (S. José- Caldera) en Costa Rica, en enero de 2010, de la que ya había entrado en explotación un tramo en junio de 2009 y la autopista N-6 entre Galway y Ballinasloe, en Irlanda el 18 de diciembre de 2009. Durante el tercer trimestre de 2010 se ha inaugurado la autopista de circunvalación M-50 en Dublín (Irlanda), aunque todavía no ha aportado ingresos al haberse abierto al tráfico en los últimos días de septiembre

El resultado bruto de explotación creció un 1,4%, hasta los 25,3 millones de euros, lo que permite alcanzar un margen operativo del 54,9% frente al 51,3% del mismo periodo de 2009.

La evolución del tráfico en las autopistas del grupo acumulada a septiembre ha sido positiva, destacando el buen comportamiento de las autovías del Eresma, Barbanza, Viastur y la autovía del Turia.

(Millones de Euros)	Septiembre 2010		Septiembre 2009		% Var.10/09	
	Ing.Peaje	IMD	Ing.Peaje*	IMD	Ing.Peaje	IMD
Sacyr Concesiones	42,3		31,0		36,6%	
Aunor	0,2	11.689	0,2	11.925	0,0%	-2,0%
Turia	1,4	37.305	1,4	36.569	0,0%	2,0%
Viastur	4,6	21.908	4,4	20.579	5,4%	6,5%
Eresma	3,9	6.505	3,7	6.034	5,7%	7,8%
Barbanza	3,4	13.442	3,2	12.661	5,1%	6,2%
Pamasa	2,5	21.435	2,7	21.384	-8,8%	0,2%
Autopista San José - Caldera	4,8	21.930	0,7	9.922	n.s.	n.s.
N-6 Galway-Ballinasloe	4,7	8.612			n.s.	n.s.
Hospital del Noreste	7,6		6,5		16,5%	
Hospital de Parla	6,6		5,3		23,2%	
Intercambiador Plaza Elíptica	0,4		0,3		27,7%	
Intercambiador Moncloa	0,8		0,6		28,7%	
Neopistas	1,4		1,8		-21,0%	

* Pro forma CINIIF 12 y ajustado por cambio en criterio de consolidación de la participación en Aunor, Turia y los dos Intercambiadores.

El grupo Sacyr Concesiones cuenta a 30 de septiembre de 2010 con una cartera de 29 concesiones distribuidas en 6 países. De ellas, 18 son concesiones de autopistas, distribuidas entre la UE con 15 (España: 11, Portugal: 1, Irlanda: 2, Italia 1) y América con 3 (Chile: 1 y Costa Rica: 2). Sacyr Concesiones tiene también 11 concesiones de otros activos: 3 hospitales en la comunidad de Madrid, 2 hospitales en Portugal, 2 intercambiadores, también en Madrid; 2 líneas de metro, en Sevilla y Tenerife; 1 aeropuerto en Murcia y 1 compañía de áreas de servicio.

CONCESION	AUTOPISTA	TRAMO	% PARTICIP.	METODO CONS.	TOTAL KM	AÑO INICIO EXPLOTACION	AÑO FINAL EXPLOTACION
Autopista Madrid - Levante	AP-36	Ocaña-La Roda	40,00%	Participación	177,0	2006	2040
Accesos de Madrid (R-3 y R-5)	R-3	M-40 - Arganda del Rey	25,16%	Participación	31,8	2004	2049
	R-5	M-40 - Navalcarnero	25,16%	Participación	28,9	2004	2049
	M - 50	A-6 - M-409	25,16%	Participación	29,6	2004	2049
Aunor	C-415	Alcantarilla - Caravaca de la Cruz	100,00%	Global	62,2	2001	2026
Autopista Madrid Sur (R-4)	R-4, M-50	R-4 (M-50 - Ocaña); M-50 (A-2 A-4)	35,00%	Participación	93,5	2004	2065
Pamasa	MA-15	Palma Mallorca - Manacor	40,00%	Prop	43,7	2007	2042
Viastur	AS-18, AS-17	AS-18 (oviedo - Porceyo), AS-17 (Lugones)	70,00%	Global	26,8	2007	2035
Neopistas	EE:SS	Alberique	100,00%	Global	NA	2006	2027
Neopistas	EE:SS	Valdáliga	100,00%	Global	NA	2003	2025
Neopistas	EE:SS	Guitriz - Catzadilla de los Barros	100,00%	Global	NA	2004	2030
Intercambiador Plaza Elíptica		Plaza Elíptica (Madrid)	93,44%	Global	NA	2007	2040
Hospital de Parla		Parla (Madrid)	100,00%	Global	NA	2007	2035
Hospital del Noreste		Coslada (Madrid)	100,00%	Global	NA	2007	2035
Autovía del Eresma	CL-601	Cuellar-Segovia	80,00%	Global	49,2	2008	2041
Intercambiador Moncloa		Moncloa (Madrid)	86,65%	Global	NA	2008	2043
Autovía del Turia	CV-35	Valencia - Losa del Obispo	89,00%	Global	54,0	2008	2040
Autovía del Barbanza	AG-11	Padrón - Ribeira	80,00%	Global	40,1	2008	2036
Hospital de Majadahonda		Majadahonda (Madrid)	20,00%	Participación	NA	2008	2035
Autopistas del Sol		San José - Caldera (Costa Rica)	35,00%	Prop	76,8	2010	2033
Metro de Sevilla	Linea 1	Dos Hermanas-Aljarafe	32,77%	Participación	18,08	2009	2038
Tenemetro	España	Metro ligero de Tenerife	30,00%	Participación	14,4	2007	2018
Brisal	Portugal	Autoestrada litoral centro	20,00%	Participación	92,0	2008	2033
Galway - Ballinasloe	N-6	Doughiska - Tulrush (Irlanda)	45,00%	Prop	56,0	2009	2037
TOTAL EN EXPLOTACION SACYR CONCESIONES					894,1		
Autopista Guadalmedina	Ap-46	Málaga - Alto Las Pedrizas	80,00%		24,5	2011	2042
Autovía del Arlanzón		Santo Tomé del Puerto - Burgos	100,00%		146,0	2010	2026
Autopistas del Valle		San José/Aeropuerto - San Ramón (Costa I)	35,00%		65,8	2011	2034
M50 - Dublin	M-50	Circunvalación Dublin (Ireland)	45,00%		43,3	2010	2042
Aeropuerto de Murcia		Corvera (Murcia)	60,00%		NA	2010	2047
Tunel do Marao	IP-4	Amarante - Vilareal (Portugal)	55,00%		29,8	2012	2038
Autopista Vallenar - Caldera		Norte de la Ruta 5 Vallenar-Caldera (Chile)	100,00%		224,0	2011	2023
Hospital de Braga		Braga (Portugal)	51,00%		NA	2011	2038
Hospital de Azores		Azores (Portugal)	40,00%		NA	2012	2038
Hospital de Villa Franca	Portugal	Xira	51,00%	Global	NA	2012	2039
Pedemontana - Veneta		Vicenza - Treviso (Italia)	60,00%		95,0	NA	NA
TOTAL EN CONSTRUCCION SACYR CONCESIONES					628,36		
TOTAL SACYR CONCESIONES					1522,43		

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad, corregidos por la aplicación de la CINIIF 12, ascendía a 30 de septiembre de 2010 a 28.038,3 y generará un Ebitda de 15.404,0 millones de euros.

12.2 Información sobre tendencias conocidas, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener incidencia importante en las perspectivas del emisor.

La información sobre tendencias conocidas, incertidumbres, etc. que pudieran tener razonablemente incidencia en las perspectivas del emisor, se encuentran recogidas en el apartado de Riesgos del folleto de la Emisión.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

En el presente Documento de Registro no se incluye ninguna estimación ni previsión de beneficios.

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

14.1 Identificación y actividades

A) Identificación

Miembros del órgano de administración

Se señala a continuación la composición del Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO a la fecha de este Documento de Registro. Todos los consejeros han sido nombrados por el plazo de cinco (5) años a contar desde la fecha de su nombramiento.

Nombre	Cargo	Domicilio profesional	Carácter
D. Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente	Pº Castellana 83-85 - Madrid	Ejecutivo
D. Manuel Manrique Cecilia	Vicepresidente 1º y Consejero Delegado	Pº Castellana 83-85 - Madrid	Ejecutivo
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	Vicepresidente 2º	Fernando El Santo,23 - Madrid	Dominical (1)
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Vicepresidente 3º	Gespura SGPS - Largo Marqués de Angeja, 18	Dominical (8)
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	Vocal	Avda. Gran Vía, 15 - Murcia	Dominical (2)
Austral B.V.	Vocal	Fernando El Santo,23 Madrid	Dominical (3)
D. Demetrio Carceller Arce	Vocal	Pº de la Habana 172 - Madrid	Dominical (11)
Ángel López Corona Dávila	Vocal	Pº Castellana 89. Madrid	Dominical (9)
D. Matías Cortés Domínguez	Vocal	Hermanos Bécquer 8 – 3. Madrid	Independiente
Grupo Satocán, S.A.	Vocal	Concejal García Feo 30 - Las Palmas de G. C.	Dominical (4)
José Luis Méndez López	Vocal	Rua Nueva 30. La Coruña	Dominical (10)
Participaciones Agrupadas S.R.L.	Vocal	Pº Castellana 89. Madrid	Dominical (5)
Prilou, S.L.	Vocal	Pº Castellana 83-85. Madrid	Dominical (6)
Prilomi, S.L.	Vocal	Pº Castellana 83-85. Madrid	Dominical (7)

(1) *D. Juan Abelló Gallo, es la persona física representante del Consejero Nueva Compañía de Inversiones, S. A..*

(2) *D. Víctor Guillamón Melendreras es la persona física representante del Consejero Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S. A.*

(3) *D. Pedro del Corro García-Lomas, es la persona física representante del Consejero Austral B. V.*

(4) *D. Juan Miguel Sanjuán Jover, es la persona física representante del Consejero Grupo Satocán, S.A.*

(5) *D. Andrés Pérez Martín, es la persona física representante del Consejero Participaciones Agrupadas, S.R.L.*

- (6) *D. José Manuel Loureda Mantiñán es la persona física representante del Consejero de Prilou, S. L.*
- (7) *D. José Manuel Loureda López es la persona física representante del Consejero Prilomi, S. L.*
- (8) *D. Diogo Alves, fue nombrado Consejero a propuesta de la sociedad Finavague, que en el momento de la propuesta de su nombramiento tenía una participación del 5,095% del capital social de SyV, si bien a fecha del presente Documento ya no tiene dicha participación. La Sociedad se ha comprometido a revisar el carácter como consejero del Sr. Alves en la próxima reunión de la comisión de nombramientos y retribuciones para adaptarlo a las nuevas circunstancias.*
- (9) *D. Ángel López Corona Dávila, fue nombrado Consejero a propuesta de Caixanova*
- (10) *D. José Luis Méndez López, fue nombrado Consejero a propuesta de Caixa Galicia*
- (11) *D. Demetrio Carceller Arce fue nombrado Consejero a propuesta de Disa Corporación Petrolífica*

El cargo de secretario no consejero del Consejo de Administración lo desempeña D. Vicente Benedito Francés y el cargo de vicesecretario no consejero y letrado asesor recae sobre D. Gerardo Manso Martínez de Bedoya.

A los efectos de lo señalado en el cuadro anterior, se entiende, de acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad (el “**Reglamento**”):

- por Consejero “interno” o “ejecutivo”: el Consejero Delegado y los consejeros que por cualquier otro título desempeñen funciones ejecutivas o directivas en la Sociedad o en alguna de sus sociedades participadas y, en todo caso, los que mantengan una relación contractual -laboral, mercantil o de otra índole- con la Sociedad, distinta de su condición de consejero y tengan concedidas delegaciones o apoderamientos estables;
- por consejero “dominical”: el vocal que sea titular o representante del titular de una participación estable en el capital social que el Consejo haya considerado suficientemente significativa, teniendo en cuenta el capital de la Sociedad, para elevar la propuesta de nombramiento o ratificación a la Junta General de Accionistas; y
- por consejero “independiente”: el vocal que ni es consejero “ejecutivo” ni consejero “dominical” y que por su reconocido prestigio profesional y conocimientos de gobierno corporativo sean nombrados como tales y reúnan las condiciones que aseguren imparcialidad y objetividad de criterio que el Consejo estime necesarias de conformidad con la definición dada para este tipo de consejeros en el Código Unificado de Buen Gobierno del Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de 19 de mayo de 2006.
- El artículo 7 del Reglamento dispone que el Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del órgano los consejeros externos o no ejecutivos representen mayoría sobre los consejeros ejecutivos.

Comisión Ejecutiva

A continuación se incluye un cuadro con la composición de la Comisión Ejecutiva de la Sociedad a la fecha del presente Documento de Registro:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente	Ejecutivo
D. Manuel Manrique Cecilia	Vocal	Ejecutivo
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	Vocal	Dominical
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Vocal	Dominical
D. Demetrio Carceller Arce	Vocal	Dominical
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Vocal	Dominical
Prilou, S.L.	Vocal	Dominical

Secretario de la Comisión: D. Vicente Benedito Francés

La delegación permanente de facultades por parte del Consejo de Administración a favor de la Comisión Ejecutiva comprenderá todas las facultades del Consejo, salvo las legal o estatutariamente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en el Reglamento. De acuerdo con el artículo 5 del Reglamento, el Consejo ejercerá directamente las responsabilidades siguientes:

- a) aprobación de las estrategias generales de la Sociedad;
- b) nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los miembros del Comité de Dirección;
- c) aprobar la política en materia de autocartera;
- d) supervisión del control de la actividad de gestión y de la evaluación de los directivos;
- e) supervisión de la identificación de los principales riesgos de SACYR VALLEHERMOSO y de la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados;
- f) supervisión de las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública;
- g) aprobación de las operaciones que entrañen la disposición y adquisición de activos sustanciales de la Sociedad y las grandes operaciones societarias
- h) conocer cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener un Consejero con el interés de la Sociedad, de conformidad con los artículos 227, 228, 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital;
- i) las específicamente previstas en los Estatutos o en el Reglamento.

En aquellos casos en que, a juicio del Presidente o de tres miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconsejara, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a ratificación del pleno del Consejo. Esta misma regla será de aplicación respecto de los asuntos que el Consejo de Administración hubiese remitido para su estudio a la comisión ejecutiva reservándose la última decisión sobre los mismos. En los demás casos, los acuerdos de la Comisión Ejecutiva serán válidos y vinculantes sin necesidad de ratificación por el pleno del Consejo de Administración.

La Comisión Ejecutiva se reunió durante el ejercicio 2009, 6 veces y durante el ejercicio 2010 hasta la fecha del presente folleto, 6 veces.

La información relativa a la Comisión de Auditoria y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se encuentra en el apartado 16.3

Altos directivos; Comité de dirección

De acuerdo con el Reglamento del Consejo, es política de este órgano de gobierno delegar la gestión ordinaria de la compañía en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección, y concentrar su actividad en la función general de supervisión.

Los órganos que llevan a cabo la gestión ordinaria de la organización son:

- El Comité de Dirección es el órgano encargado de llevar a cabo las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva de la sociedad. En él están presentes los presidentes y/o consejeros delegados de cada rama de actividad y los directores generales de los servicios centrales del Grupo y se reúne una vez al mes.
- El Comité de Seguimiento Operativo tiene el cometido de analizar de forma pormenorizada e individualizada la evolución de cada uno de los negocios del Grupo: resultados económicos, cumplimiento de planes estratégicos, oportunidades de negocio, proyectos en curso, etc. Se reúne mensualmente y está compuesto por el Presidente y el Consejero Delegado de SyV y el Consejero Delegado de la unidad de negocio correspondiente.
- El Comité de Seguimiento Corporativo tiene el cometido de analizar de forma pormenorizada e individualizada la evolución de cada una de las Direcciones Generales del Grupo. Las reuniones de este Comité se celebran con periodicidad mensual, y está compuesto por el Presidente y el Consejero Delegado de SyV y el Director General correspondiente.

Composición de los Organos de Gestión de SyV				
Nombre	Cargo	Comité de Dirección	Comité de Seguimiento Operativo	Comité de Seguimiento Corporativo
Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente de Sacyr Vallehermoso	X	X	X
Manuel Manrique Cecilia	Vicepresidente Primero y Consejero Delegado de Sacyr Vallehermoso	X	X	X
Vicente Benedito Francés	Jefe de Gabinete de Presidencia, Secretario General y del Consejo y Director General de Asesoría Jurídica	X	X	X
Salvador Font Estrany	Director General de Energía	X		X
Javier Gayo Pozo	Presidente de Sacyr, S.A.U.	X	X	
José Antonio Guió de Prada	Director de Contratación	X		X
Miguel Heras Dolader	Vicepresidente de Somague	X		
Fernando Lacadena Azpeitia	Director General de Finanzas y de Desarrollo Corporativo	X		X
Ángel Laso D'Lom	Director General de Comunicación	X		X
Javier López Ulloa Morais	Director General Adjunto al Consejero Delegado de SyV	X		
Daniel Loureda López	Consejero Delegado de Testa Inmuebles en Renta, S.A.	X	X	
Fernando Lozano Sainz	Consejero Delegado de Valoriza Gestión	X	X	
José Manuel Naharro Castrillo	Director General de Medios	X		X
José María Orihuela Urzal	Consejero Delegado de Sacyr Concesiones	X	X	
José Carlos Otero Fernández	Director General de Administración y Operaciones	X		X
Miguel Ángel Peña Penilla	Consejero Delegado de Vallehermoso Div. Promoción	X	X	
Fernando Rodríguez Avial Llardent	Presidente de Testa	X	X	

No existen relaciones familiares entre los consejeros de la Sociedad, los miembros de la Comisión Ejecutiva y los miembros del Comité de Dirección, salvo por las que se indican a continuación: (i) D. José Manuel Loureda López (representante de Prilomi, S.L. en el Consejo de Administración) y D. Daniel Loureda López (consejero delegado de Testa Inmuebles en Renta, S. A.) son hijos de D. José Manuel Loureda Mantiñán (representante de Prilou, S.L. en el Consejo de Administración) D. Miguel Ángel Peña Penilla, Consejero Delegado de Vallehermoso División Promoción, es hijo político de D. Fernando del Rivero Asensio.

B) Datos sobre preparación y experiencia

A continuación se incluye un cuadro con los datos más relevantes sobre la preparación y experiencia de las personas indicadas en el apartado A) anterior:

Nombre	Preparación
D. Luis Fernando del Rivero Asensio	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Santander. Ha trabajado como ingeniero durante 13 años en Ferrovial, ocupando los cargos de Jefe de Obra, Delegado de Cataluña, Valencia, Baleares y Murcia. Fundador de Sacyr en donde ocupó los puestos de Director Regional, Director de Desarrollo Corporativo, Consejero Delegado de Concesiones Internacionales, siendo en la actualidad Presidente de Sacyr Vallehermoso, S. A. y Vicepresidente de Repsol YPF
D. Manuel Manrique Cecilia	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Madrid. En Ferrovial, desempeñó durante 10 años los puestos de Jefe de Producción, jefe de Obra y jefe de Grupo. Ingresó en Sacyr en 1987 como Delegado de Andalucía y ha ocupado los cargos de Director Regional, Director de Construcción Exterior, Director general de construcción y Presidente de la Constructora, siendo en la actualidad Vicepresidente 1º y Consejero Delegado de Sacyr Vallehermoso, S. A.
D. Juan Abelló Gallo (persona física representante del Consejero Nueva Compañía de Inversiones, S.A.)	Licenciado en Farmacia. Doctor y Académico de la Real Academia de Farmacia. Ha sido Presidente de Laboratorios Abelló, Presidente de La Unión y el Fénix, y Presidente de Airtel –hoy Vodafone-; Vicepresidente de Banesto, Vicepresidente de SCH, es Vicepresidente de CVNE, Consejero de AGBAR, de Inssec, de Lanetro Zed, S.A., Grupo Banca Leonardo, de Repsol YPF, S. A., Presidente de Torreal y Consejero de Repsol YPF
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Licenciado en organización y gestión de empresas por la Universidad Católica de Lisboa y miembro del Consejo Superior de la Universidad Católica Portuguesa.
D. Demetrio Carceller Arce	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por C.U.N.E.F. Es Presidente de Disa Corporación Petrolífera, S. A y de S.A. Damm, Servicios y Obras Canarias, S.A., e Inmuebles del Archipiélago, S.A. y Consejero de Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S. A., Ebro Puleva, S. A. y Gas Natural S. A.

Nombre	Preparación
D. Matías Cortés Domínguez	Licenciado en Derecho por la Facultad de Granada. Doctor en Derecho por la Universidad de Bolonia (Italia). Catedrático de Derecho Financiero y Tributario en la Universidad Complutense de Madrid y en la Universidad Autónoma de Madrid. Catedrático de Economía y Hacienda de la Facultad de Derecho de Granada. Presidente de la firma Cortés Abogados y Consejero del Grupo Prisa
D. Pedro del Corro García-Lomas (es la persona física representante del Consejero Austral B.V.)	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por ICADE y en Derecho por Deusto. Consejero de Miralver Spi, S.L, Torreal, S. A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S. A.
D. Víctor Guillamón Melendreras (es la persona física representante del Consejero Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.)	Licenciado en Ciencias Económicas y Comerciales. Economista del Servicio de Estudios de la Comisión para el Desarrollo Socioeconómico de la Cuenca del Segura, Economista de la Delegación Territorial del MOPU de Murcia, Socio fundador de Sector 3, S.A. (consultora empresarial), Varios cargos en el Colegio de Economistas de Murcia, en el Comité Ejecutivo de la Cámara de Comercio de Murcia, en el Consejo Superior de Colegios de Economistas de España, en su Comisión Permanente y en el Consejo de la Autoridad Portuaria de Cartagena, entre otros.
D. Ángel López-Corona Dávila	Miembro de la Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría y Consejo de Administración del Banco Gallego.
D. José Manuel Loureda López (es la persona física representante del Consejero Prilomi, S.L.)	Ingeniero de Caminos Canales y Puertos, especialidad Cimentación y Estructuras, por la Universidad Politécnica de Madrid. Programa Desarrollo Ejecutivos de la Universidad de los Andes. Ingeniero de Proyectos en Iberinsa. Jefe de tramo, Obra y Producción de Explotaciones en Sacyr. Gerente de Proyectos y General en proyectos de Chile. Actual Director de Exteriores de Sacyr S. A. U
D. José Manuel Loureda Mantiñán (persona física representante del Consejero Prilou, S.L.)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Madrid. Durante 21 años desempeñó sucesivamente los puestos de Jefe de Obra, Jefe de Departamento de Construcción y Subdirector General de Obra Civil con la responsabilidad durante los años 1979 y 1980 de las actividades de Ferrovial Internacional. Fue el primer Presidente de Sacyr Vallehermoso, S. A., Fundador de Sacyr, S. A. U.
D. José Luis Méndez López	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense. Comenzó su trayectoria profesional en Banco de Noroeste, incorporándose como director General a la Caja de Ahorros del Ferrol, de la que nacería Caixa Galicia a la que se incorporó como Director General Adjunto, puesto que ha ocupado hasta su reciente jubilación, actualmente es Presidente de la Fundación Caixa Galicia y Consejero Delegado de CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.

Nombre	Preparación
D. Andrés Pérez Martín (persona física representante del Consejero Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A. y Vallehermoso División Promoción, S.A.
D. Juan Miguel Sanjuán Jover (persona física representante del Consejero Grupo Satocan, S.A)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Madrid y Diplomado en Ciencias Económicas por la UNED. Desde 1970 hasta 1985 en la empresa constructora Sato desempeña las labores de Ingeniero Jefe de Obra, Delegado Insular en Gran Canaria, Delegado Regional, Director General y Consejero Delegado. Fundador y propietario desde 1985 de la entidad empresarial Grupo Satocan, S.A.
Vicente Benedito Francés	Licenciado en derecho por la Universidad de Valencia. Diplomado en Derecho Agrario y en Derecho Registral. Master en Comercio Exterior. Ingresó en 1975 en Banco Bilbao donde ocupa el cargo de Director de los Servicios jurídicos de Cataluña; Secretario del Consejo del Banco de Huesca y de la Banca Más Sardá. Consejero Delegado del Banco del Comercio, Presidente de BBV Brasil, director General Adjunto de BBVA, ha sido Consejero de Sacyr Vallehermoso y en la actualidad desempeña el cargo de Jefe de Gabinete de Presidencia y Director General.
Salvador Font Estrany	Ingeniero de Caminos Canales y Puertos. Ha desarrollado su actividad profesional en el mundo de la energía, tanto en el sector petrolero como en el eléctrico (Cepsa, Campsa, Iberdrola). También ha sido profesor encargado de la Cátedra de Transporte por Tubería en la Escuela de Ingenieros de Caminos, Canales y puertos de Santander. En la actualidad es Director General de Energía
Francisco Javier Gayo Pozo	Ingeniero de Caminos Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid, se incorpora en 1978 a Ferrovial, donde fue Ingeniero de Obra y Delegado de Obra.Civil. en Madrid y Castilla León. En 1990 se incorpora a Sacyr como Delegado en Madrid y Zona Norte y en noviembre de 2004 es nombrado Presidente y Consejero Delegado de Sacyr S. A. U.
José Antonio Guío de Prada	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela de Madrid. Ha desempeñado su actividad profesional en Dragados desde 1988 hasta 2000, ocupando el puesto de Jefe de obra y Delegado de Obra Civil y Edificación en Extremadura. Desde Agosto del 2000 se incorporó a SACYR, en la actualidad es Director de Contratación de Sacyr Vallehermoso.

Nombre	Preparación
Miguel Heras Dolader	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. Profesor de matemáticas e informática. Ha desarrollado su actividad profesional en distintas empresas como Lepasa, S.A., Bayopsa, Indasa. Ha desempeñado el puesto de Director Regional Norte en Sacyr y en la actualidad es Consejero Delegado de Somague.
Fernando Lacadena Azpeitia	Licenciado en Ciencias Económicas y Derecho por ICADE, ha desarrollado su actividad profesional ocupando puestos de responsabilidad en Arthur Andersen y en ACS-Dragados, donde fue Director Financiero de la División de Servicios y Concesiones. Actualmente es Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo en Sacyr Vallehermoso.
Angel Laso D'Lom	Angel Laso D'lom. Licenciado en Periodismo por la Universidad Complutense de Madrid. Ha trabajado en numerosos medios de comunicación sobre todo en el diario ABC, ocupando diferentes cargos. Ha colaborado en televisiones y radios, destacando en Radio Intereconomía, ha sido Vicepresidente de la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE). En la actualidad es Director General de Comunicación de Sacyr Vallehermoso
Javier López-Ulloa Moráis	Ingeniero de Caminos Canales y Puertos. En Ferrovial desempeñó el cargo de Delegado en el País Vasco y Director Regional Centro y Norte. En la actualidad es Director General Adjunto al Consejero Delegado de SyV, Consejero de Vallehermoso Promoción, Presidente de la Comisión Técnica de Asprima y Vocal de la Junta Directiva de AECOR.
Daniel Loureda López	Ingeniero de Caminos por la Universidad Politécnica de Madrid, Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la UNED, MBA de INSEAD (Fontainebleau) y tiene un Diploma Internacional por el Imperial College de Londres. Ha trabajado en Dragados y Endesa Actualmente es Consejero Delegado y miembro del Consejo de Administración de Testa Inmuebles en Renta, S. A., miembro del Consejo de la Asociación de Inmobiliarias con Patrimonio en Alquiler (ASIPA) y del Comité de Dirección de European Property Federation (EPF).
Fernando Lozano Sáinz	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. Master en Dirección de empresas constructoras e inmobiliarias (MAI) de la Escuela Técnica Superior de Arquitectura. Analista de inversiones en SCCE. En la actualidad desempeña el cargo de Consejero Delegado de Valoriza.
José Manuel Naharro Castrillo	Ingeniero Industrial. Ha desarrollado su trayectoria profesional en Sacyr, S. A. y en la actualidad desempeña el cargo de Director General de Medios en Sacyr Vallehermoso, S. A.

Nombre	Preparación
José Maria Orihuela Uzal	Ingeniero de Caminos Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid y Master Executive-MBA por el Instituto de Empresa. Ha desarrollado su actividad profesional en distintas empresas como Ferrovial y Rodio Cimentaciones. En la actualidad es Consejero Delegado de Sacyr Concesiones
José Carlos Otero Fernández	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Master PDG por IESE. Inició su carrera profesional en la actividad de Auditoría de Cuentas, incorporándose a Sacyr, S.A. donde ocupó el puesto de Director de Administración, en la actualidad es Director General de Administración.
Miguel Angel Peña Pinilla	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad de Cantabria, Master MDI Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias ETS Arquitectura Universidad Politécnica de Madrid. Master PDD IESE .Programa desarrollo directivo. Ha desempeñado su actividad profesional en Ferrovial-Agroman, S.A. y en la actualidad es Consejero Delegado de Vallehermoso División Promoción, S. A. U.
Fernando Rodríguez-Avial Llardent	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid. Master en Dirección y Administración de Empresas. En Vallehermoso ha ocupado los siguientes cargos: Jefe del Servicio de Ventas; Adjunto a la Dirección General de la Sociedad; Director de Planificación y Control de Gestión y Director General de Patrimonio. Desde 2000 es Presidente de Testa Inmuebles en Renta, S. A.

C) Actividades

Se indican a continuación las principales actividades que desempeñan los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Dirección de SACYR VALLEHERMOSO referidos anteriormente, fuera de SACYR VALLEHERMOSO, cuando estas actividades sean significativas en relación con SACYR VALLEHERMOSO, así como las entidades en que son miembros del órgano de administración o socios, todo ello hasta donde la Sociedad tiene conocimiento:

Nombre	Actividades
D. Luis Fernando del Rivero Asensio Presidente	Accionista y Presidente de Rimefor Nuevo Milenio, S.L.; accionista, Presidente, Consejero Delegado de Actividades Inmobiliaria y Agrícolas, S.A.
D. Manuel Manrique Cecilia Vicepresidente 1º y Consejero Delegado	Accionista y Administrador de Cymofag, S. A.

Nombre	Actividades
D. Juan Abelló Gallo (persona física representante del Consejero Nueva Compañía de Inversiones) Vicepresidente 2º	- Presidente de Torreal, S. A.
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes Vicepresidente 3º	- Presidente de Quinta Coluna, S.A.
D. Demetrio Carceller Arce Vocal	- Presidente Ejecutivo de Sociedad Anónima Damm - Consejero de Gas Natural SDG, S. A. - Consejero de Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A. - Consejero de Ebro Puleva, S. A. - Presidente de Syocsa-Inarsa
D. Pedro del Corro García-Lomas (es la persona física representante del Consejero Austral BV.)	Consejero Director General de Torreal, S. A., - Consejero de Miralver Spi, S. L, de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S. A.
D. Matías Cortés Domínguez Vocal	- Consejero de Grupo Prisa, S. A.
D. Víctor Guillamón Melendreras (persona física representante del Consejero Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.) Vocal	Accionista Sector 3, S. A.
D. Ángel López Corona Dávila) Vocal	- Consejero del Banco Gallego - Consejero de Tavex Algodonera, S. A.
D. José Manuel Loureda López (persona física representante del Consejero Prilomi, S.L.)	- Ninguna
D. José Manuel Loureda Mantiñán (persona física representante del Consejero Prilou, S.L.) Vocal	- Es accionista y Administrador Único de Prilou, S. L.
D. José Luis Méndez López Vocal	- Presidente y Consejero Delegado de CXG Corporación Caixa Galicia. - Presidente de Ence y de Ahorro Corporación Financiera - Vicepresidente de Caser - Consejero de CECA y Promoción Urbanística Integral, S. L. - Presidente de CXG Willis Correduría de Seguros
D. Andrés Pérez Martín (persona física representante del Consejero Participaciones Agrupadas, S.R.L.)	- Ninguna

Nombre	Actividades
D. Juan Miguel Sanjuán Jover (persona física representante del consejero Grupo Satocan, S.A.) Vocal	- Presidente Ejecutivo del Grupo Satocan, empresa constructora con sede en las Islas Canarias,
Vicente Benedito Franés Comité de Dirección	- Consejero de Sierra JAPI SIMCAVF, S. A.
Salvador Font Estrany Comité de Dirección	- Ninguna
Francisco Javier Gayo Pozo Comité de Dirección	- Ninguna
José Antonio Guío de Prada Comité de Dirección	- Ninguna
Miguel Heras Dolader Comité de Dirección	- Ninguna
Fernando Lacadena Azpeitia Comité de Dirección	- Ninguna
Angel Laso D'Lom Comité de Dirección	- Ninguna
Javier López-Ulloa Moráis Comité de Dirección	- Ninguna
Daniel Loureda López Comité de Dirección	- Ninguna
Fernando Lozano Sáinz Comité de Dirección	- Ninguna
José Manuel Naharro Castrillo Comité de Dirección	- Ninguna
José Maria Orihuela Comité de Dirección	- Ninguna
José Carlos Otero Fernández Comité de Dirección	- Ninguna
Miguel Angel Peña Pinilla Comité de Dirección	- Ninguna

Nombre	Actividades
Fernando Rodríguez-Avial Llardent Comité de Dirección	- Ninguna

La información incluida en este cuadro se corresponde con la información sobre cargos en el consejo de otras sociedades comunicadas a la Sociedad y con lo previsto en los artículos 227, 228, 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital, el cual se ha interpretado en relación con el artículo 224 del mismo texto legal, entendiendo que existe deber de comunicar por parte de los consejeros participaciones o cargos en sociedades cuya actividad real coincida con la propia de SACYR VALLEHERMOSO y por tanto pueda producirse conflicto de intereses entre ambas.

Por este motivo no se mencionan los cargos que ostenta alguno de los consejeros de SACYR VALLEHERMOSO en otros Consejos de Administración del Grupo.

Hasta donde la Sociedad tiene conocimiento, las personas y entidades indicadas en el apartado A) anterior, (i) no han sido condenadas en relación con delitos de fraude en los cinco años anteriores, (ii) no han estado relacionados, como miembros del órgano de administración, comisión ejecutiva o comité de dirección, en ninguna quiebra, suspensión de pagos o liquidación en los últimos cinco años y (iii) no han sido inculcados públicamente, no han recibido sanciones por entidades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), no han sido descalificadas por ningún tribunal por su actuación como miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los últimos cinco años.

14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

No existen conflictos de intereses, tal y como están éstos definidos en el artículo los artículos 227, 228, 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital, entre los deberes de cualquiera de los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Dirección indicados en el apartado 14.1 A) anterior y la Sociedad, salvo por los que pudieran derivarse de la participación en las entidades indicadas en el cuadro del apartado 14.1 C) anterior.

A este respecto, los Estatutos de la Sociedad establecen en su artículo 56.4 que el Reglamento del Consejo desarrollará las obligaciones específicas de los consejeros, derivadas de los deberes de confidencialidad, no competencia y lealtad, prestando particular atención a las situaciones de conflicto de interés, y establecerá los oportunos procedimientos y garantías para su autorización o dispensa de conformidad con lo dispuesto en los artículos 226 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital. En este sentido, el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración regula las situaciones de conflicto de interés, estableciendo expresamente lo siguiente:

“Artículo 32. Conflictos de intereses.

El Consejero deberá comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener, con el interés de la sociedad. En caso de conflicto, el administrador afectado se abstendrá de intervenir y votar en las deliberaciones sobre la operación a que el conflicto se refiera.

En todo caso las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los administradores de la sociedad serán objeto de información en el Informe Anual de Gobierno Corporativo

Adicionalmente, el artículo 38 del Reglamento establece:

“Artículo 38. Operaciones con Consejeros y accionistas significativos.

1. El Consejo de Administración conocerá y, podrá en su caso someter a su autorización previa aquellas operaciones de la sociedad con consejeros y accionistas significativos que sean relevantes por su cuantía o por ser ajenos al tráfico ordinario de la sociedad y no realizarse en condiciones normales de mercado.

2. La Comisión ejecutiva conocerá de las operaciones vinculadas entre la sociedad y sus Consejeros o accionistas significativos que tengan la consideración de ordinarias.

3. Cuando la Comisión Ejecutiva lo considere necesario, podrá pedir un informe a la Comisión de Auditoría en los términos establecidos en los Estatutos y en este Reglamento.

Sin perjuicio de la existencia de consejeros dominicales, no existen acuerdos o entendimientos de la Sociedad con accionistas importantes, clientes o proveedores en virtud de los cuales cualquiera de las personas mencionadas en el apartado 14.1 A) haya sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión o alto directivo de la Sociedad.

Hasta donde la Sociedad tiene conocimiento, no existe restricción alguna acordada por las personas y entidades indicadas en el apartado 14.1 A) anterior sobre la disposición en determinado periodo de tiempo de su participación en las acciones de la Sociedad.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas por el emisor o sus filiales por servicios de todo tipo prestado al emisor y sus filiales

Ejercicio 2008

De acuerdo con los Estatutos Sociales, los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su condición de miembros del Consejo de Administración, tienen derecho a percibir una retribución de la sociedad consistente en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de los importes cobrados por los consejeros por el desempeño de dicho cargo durante el ejercicio, sin perjuicio de que, tal y como se expone más adelante, finalmente en el ejercicio 2008 los consejeros no hubieran devengado retribución alguna por dicho concepto, debiendo reembolsar los importes percibidos anticipadamente de la Sociedad, generándose el correspondiente derecho de cobro a favor de esta última:

Euros

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	66.000,00	44.000,00	0,00	0,00	110.000,00
Manuel Manrique Cecilia	66.000,00	44.000,00	0,00	0,00	110.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	68.106,07	44.000,00	0,00	0,00	112.106,07
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	66.000,00	44.000,00	0,00	0,00	110.000,00
Demetrio Carceller Arce	66.000,00	44.000,00	0,00	22.000,00	132.000,00
Prilou, S.L.	66.000,00	44.000,00	0,00	22.000,00	132.000,00
Mutua Madrileña Automovilística (Alta 07/08)	66.000,00	20.000,00	0,00	0,00	86.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	66.000,00	44.000,00	22.000,00	0,00	132.000,00
Toreal, S.A.	66.000,00	0,00	22.000,00	0,00	88.000,00
Grupo Satocan, S.A.(Alta 11/08)	6.000,00	0,00	2.000,00	0,00	8.000,00
Corporación Caixa Galicia, S.A. (Alta 11/08)	6.000,00	4.000,00	0,00	2.000,00	12.000,00
Matías Cortés Domínguez	66.000,00	0,00	0,00	22.000,00	88.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	66.000,00	0,00	22.000,00	0,00	88.000,00
Prilomi, S.L.	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
Francisco Javier Perez Gracia	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
Jose Luis Méndez López (Baja 11/08)	60.000,00	40.000,00	0,00	20.000,00	120.000,00
Juan Miguel Sanjuan Jover (Baja 11/08)	60.000,00	0,00	20.000,00	0,00	80.000,00
TOTAL	992.106,07	372.000,00	88.000,00	88.000,00	1.540.106,07

No obstante lo anterior, el importe conjunto de la retribución de los consejeros en su condición de miembros del consejo de administración, que es fijado por la junta general, no puede exceder del 2,5% del resultado neto del ejercicio atribuido a la sociedad dominante en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, conforme a lo establecido en el artículo 43 de los Estatutos Sociales.

Por lo tanto, dado que en el ejercicio 2008 el referido 2,5% del resultado atribuido a la sociedad dominante fue inferior a cero, los consejeros no devengaron retribución alguna en el ejercicio 2008, quedando obligados a la restitución de las cantidades cobradas de forma anticipada conforme a lo previsto en los estatutos sociales. A este respecto, con fecha 31 de diciembre de 2008, se procedió a reconocer una cuenta a cobrar por parte de la sociedad contra cada uno de los consejeros, por el importe anticipadamente cobrado

por cada uno de ellos por dietas y demás atenciones estatutarias. La cancelación de esta cuenta a cobrar se llevaría a cabo mediante su compensación con las remuneraciones que devenguen durante el ejercicio 2009 o sucesivos. En el supuesto de que algún consejero fuera baja durante el año 2009 o siguientes, sin que se hubiera producido la íntegra compensación de las cantidades a restituir conforme a este procedimiento, quedaría obligado a la restitución en metálico del saldo pendiente de compensar.

De los anticipos y créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad durante el ejercicio 2008 se produjeron las siguientes operaciones :

<i>Miles de euros</i>	Créditos	Tipo de interés aplicado	Características	Importe devuelto en el ejercicio	Saldo 31 dic. 2008
Consejo de Administración	350	Euribor 3m + 1%	5 años	10	340
Equipo Directivo	450	Euribor 3m + 1%	5 años	10	440
Total	800			20	780

El vencimiento de estos créditos, concedidos en noviembre y septiembre de 2008 respectivamente es de 5 años prorrogables por 3 años más.

En el Equipo Directivo había 4 miembros con contrato laboral de Alta Dirección que incluyen indemnizaciones de entre una y dos anualidades del salario en caso de despido.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales devengadas durante 2008 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

<i>Euros</i>			
Retribuciones salariales a consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	2.040.690,11	0,00	2.040.690,11
Manuel Manrique Cecilia	584.720,94	451.454,00	1.036.174,94
Francisco Javier Pérez Gracia	265.107,71	202.566,00	467.673,71
TOTAL	2.890.518,76	654.020,00	3.544.538,76

La remuneración de los miembros del Equipo Directivo que no formaban parte del Consejo de Administración ascendió, durante el ejercicio 2008, a 6.240.695,11 €.

Ejercicio 2009

En marzo de 2010 una vez formulado por el Consejo de Administración tanto el Informe Financiero Semestral como estas Cuentas Anuales con beneficio, el Consejo de Administración ha considerado éste suficiente para devengar las dietas y atenciones estatutarias aprobadas para el ejercicio 2009.

Parte de estas dietas compensarán las cuentas a cobrar reconocidas por la Sociedad al cierre del ejercicio 2008 por las atenciones estatutarias cobradas anticipadamente.

De acuerdo con los estatutos sociales, los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su condición de miembros del Consejo de Administración, tienen derecho a percibir una retribución de la sociedad consistente en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial. Para el ejercicio 2009, las retribuciones acordadas por el Consejo son:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 66.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 44.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 22.000 euros brutos anuales.

El desglose de las cuentas a cobrar reconocidas al cierre del ejercicio 2008 y de las dietas y atenciones estatutarias con cargo al ejercicio 2009 es el siguiente:

CONSEJEROS	DIETAS 2009							Bruto a percibir
	Dietas 2008	Devolucion dietas 2008	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Comisión Retribuciones y Nombramientos	Total Dietas 2009	
Luis Fdo. Del Rivero Asensio	(110.000,00)		66.000,00	44.000,00			110.000,00	0,00
Manuel Manrique Cecilia	(110.000,00)		66.000,00	44.000,00			110.000,00	0,00
Demetrio Carceller Arce	(132.000,00)		66.000,00	44.000,00		22.000,00	132.000,00	0,00
Mafias Cortes Dominguez	(88.000,00)		66.000,00			22.000,00	88.000,00	0,00
Francisco Javier Perez Gracia (Baja 06/09)	(66.000,00)	66.000,00					0,00	0,00
Juan Miguel Sanjuan Jover (Baja 11/08)	(80.000,00)	80.000,00					0,00	0,00
Jose Luis Méndez López (Baja 11/08)	(120.000,00)	120.000,00					0,00	0,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	(110.000,00)		66.000,00	44.000,00			110.000,00	0,00
Participaciones Agrupadas, S.L.	(132.000,00)		66.000,00	44.000,00	22.000,00		132.000,00	0,00
Mutua Madrileña Automovilística (Alta 07/08 Baja 12/09)	(86.000,00)		66.000,00	44.000,00			110.000,00	24.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	(112.106,07)		66.000,00	44.000,00			110.000,00	(2.106,07)
Torreal, S.A. (Baja 06/09)	(88.000,00)		36.000,00		12.000,00		48.000,00	(40.000,00)
Prilou, S.L.	(132.000,00)		66.000,00	44.000,00		22.000,00	132.000,00	0,00
Prilomi, S.L.	(66.000,00)		66.000,00				66.000,00	0,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	(88.000,00)		66.000,00		22.000,00		88.000,00	0,00
Grupo Satocan, S.A.	(8.000,00)		66.000,00		22.000,00		88.000,00	80.000,00
CxG Corporacion Caixa Galicia, S.A. (Alta 11/08)	(12.000,00)		66.000,00	44.000,00		22.000,00	132.000,00	120.000,00
Austral V.B. (Alta 06/09)			30.000,00		10.000,00		40.000,00	40.000,00
TOTAL	(1.540.106,07)	266.000,00	924.000,00	396.000,00	88.000,00	88.000,00	1.496.000,00	221.893,93

El saldo de los anticipos y créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad durante el ejercicio 2009 fueron los siguientes:

Miles de euros	Créditos (Saldo ejerc anterior)	Tipo de interés aplicado	Características	Importe devuelto en el ejercicio	Saldo a 31 dic. 2009
Consejo de administración	340			340	-
Equipo Directivo	440	Euribor 3m + 1%	5 años	32	408
Total	780			372	408

El crédito concedido a un miembro del Consejo de Administración, con un saldo pendiente de 340 miles de euros se canceló al cesar el consejero en su cargo.

El vencimiento de estos créditos es de 5 años prorrogables por 3 años más.

En el Equipo Directivo, a 31 de diciembre de 2009, hay 2 miembros con contrato laboral de Alta Dirección (que no forman parte del órgano de Administración), que incluyen indemnizaciones de entre una y dos anualidades del salario en caso de despido.

Durante el ejercicio 2009, las retribuciones salariales de los consejeros ejecutivos de Sacyr Vallehermoso, S.A. por el desempeño de sus puestos ejecutivos en la compañía ascendieron a:

Retribuciones salariales de los consejeros de SyV por el desempeño de sus puestos ejecutivos (2009)				
Nombre	Fijo	Variable	Primas de seguros	TOTAL (Euros)
Luis Fernando del Rivero Asensio	2.040.000,06	0,00	590,28	2.040.590,34
Manuel Manrique Cecilia	584.360,98	409.052,89	436,32	993.850,19
TOTAL (Euros)	2.624.361,04	409.052,89	1.026,60	3.034.440,53

La remuneración de los miembros del Equipo Directivo que no formaban parte del Consejo de Administración ascendió, durante el ejercicio 2009, a 5.642.996,35 €.

Ejercicio 2010

A continuación se hace constar el desglose individualizado de los importes cobrados por los consejeros por el desempeño de dicho cargo durante los nueve primeros meses de 2010.

Atenciones estatutarias a consejeros de SyV a 30 de septiembre de 2010					
NOMBRE	CONSEJO	COMISIÓN EJECUTIVA	COMISIÓN DE AUDITORIA	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	TOTAL EUROS
Luis Fernando del Rivero Asensio	49.500,00	18.333,35			67.833,35
Manuel Manrique Cecilia	49.500,00	18.333,35			67.833,35
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	49.500,00				49.500,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	49.500,00				49.500,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	49.500,00		16.499,97		65.999,97
Austral BV.	49.500,00	18.333,35	16.499,97		84.333,32
Demetrio Carceller Arce	49.500,00	18.333,35		16.499,97	84.333,32
Matías Cortés Domínguez	49.500,00			16.499,97	65.999,97
Grupo Satocan, S.A.	49.500,00		16.499,97		65.999,97
Angel López Corona Davila (alta 06/10)	22.000,00				22.000,00
Jose Luis Méndez López (alta 06/10)	22.000,00			7.333,32	29.333,32
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	49.500,00	18.333,35	16.499,97		84.333,32
Prilomi, S.L.	49.500,00				49.500,00
Prilou, S.L.	49.500,00	18.333,35		16.499,97	84.333,32
CXG Corporación Caixa Galicia (baja 05/10)	27.500,00			9.166,65	36.666,65
TOTAL (Euros)	665.500,00	110.000,10	65.999,88	65.999,88	907.499,86

A 30 de septiembre de 2010, las retribuciones salariales de los consejeros ejecutivos de Sacyr Vallehermoso, S.A. por el desempeño de sus puestos ejecutivos en la compañía ascendieron a:

30 de septiembre de 2010 - Euros	Retribución Fija	Retribución Variable	Primas de seguros	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.000.000,00	420.000,00	471,33	1.420.471,33
Manuel Manrique Cecilia	428.771,40	250.124,00	346,50	679.241,90
Total	1.428.771,40	670.124,00	817,83	2.099.713,23

La remuneración de los miembros del Equipo Directivo que no forman parte del Consejo de Administración ascendió, durante los nueve primeros meses del ejercicio 2010, a 3.780.332,52 €.

Las anteriores remuneraciones son pagadas a cada uno de los miembros del Comité de Dirección por las sociedades del Grupo para la que cada uno de ellos trabaja, siendo estas sociedades del Grupo las que se indican en el cuadro del apartado 14.1 A) anterior de este Documento de Registro.

El saldo de los anticipos y créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo de la Sociedad a 30 de septiembre de 2010 son los siguientes:

Miles de euros	Créditos (Saldo ejerc anterior)	Tipo de interés aplicado	Características	Importe devuelto en el ejercicio	Saldo a 30 sep.
Consejo de administración	-				-
Equipo Directivo	408	Euribor 3m + 1%	5 años	24	384
Total	408			24	384

15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

La Sociedad tiene concertado con Mapfre para todas las sociedad del grupo, una póliza de seguro de vida de fallecimiento e invalidez total y permanente para su personal (incluidos los miembros del Comité de Dirección). El importe abonado en 2009, ascendió a 459.116,89 €.

Asimismo, tiene concertado un seguro de salud para empleados con la Compañía Adeslas.

Desde el 31 de diciembre de 2003, el Grupo SACYR VALLEHERMOSO no cuenta con un plan de pensiones para su personal (incluidos los miembros del Comité de Dirección), no obstante lo anterior existen provisiones en materia de pensiones y obligaciones similares por importe des 8.903 miles de euros en 2009 y 9.361 miles de euros en 2008, fundamentalmente para cubrir las obligaciones en materia de pensiones con las sociedades del Grupo, EMMASA y EMALSA.

La Sociedad no ha contraído obligaciones con los consejeros en materia de pensiones o seguros de vida, excepto los derivados, en seguro de vida, del Convenio Colectivo de la Sociedad para aquéllos que también son empleados.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1 Fecha de expiración del actual mandato y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

A continuación se incluye una tabla con las fechas del primer y último nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y la fecha de expiración de su mandato (los nombramientos de Consejeros se han realizado por el plazo de 5 años y no existe límite en el número de reelecciones):

Nombre	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Expiración actual mandato
D. Luis Fernando del Rivero Asensio	12/06/2002	18/06/2008	17/06/2013
D. Manuel Manrique Cecilia	10/11/2004	30/06/2010	30/06/2015
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	11/12/2003	17/06/2009	17/06/2014
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	25/06/2004	17/06/2009	17/06/2014
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	11/05/2005	30/06/2010	30/06/2015
Austral B.V.	17/06/2009	17/06/2009	17/06/2014
D. Demetrio Carceller Arce	29/01/2003	18/06/2008	18/06/2013
Ángel López Corona Dávila	05/05/2010	30/06/2010	30/06/2015
D. Matías Cortés Domínguez	12/06/2002	18/06/2008	18/06/2013
Grupo Satocan, S.A.	02/10/2008	17/06/2009	17/06/2014
José Luis Méndez López	18/05/2010	30/06/2010	30/06/2015
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	25/06/2003	17/06/2009	17/06/2014
Prilou, S.L.	15/12/2004	30/06/2010	30/06/2015
Prilomi, S.L.	11/05/2005	30/06/2010	30/06/2015

16.2 Información sobre los contratos de miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

No existen contratos que prevean beneficios a la terminación de las funciones de los Consejeros.

Respecto a los Altos Directivos, a 30 de septiembre de 2010, hay 2 miembros con contrato laboral de Alta Dirección (que no forman parte del órgano de Administración), que incluyen indemnizaciones de entre una y dos anualidades del salario en caso de despido.

16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros y un resumen de su reglamento interno

(i) Comisión de Auditoría

El Artículo 48 de los Estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO regula, de acuerdo con lo previsto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Comisión de Auditoría de la Sociedad. A

continuación se transcribe la redacción del artículo 48 de los estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO relativo al Comité de Auditoría:

“Artículo 48. Comisión de Auditoría.

1. *En el seno del Consejo de Administración se constituirá una Comisión o Comité de Auditoría, formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros designados por el Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de Auditoría serán, al menos, en su mayoría, Consejeros no ejecutivos del Consejo de Administración.*
2. *El Presidente de la Comisión de Auditoría será nombrado designado de entre los Consejeros no ejecutivos y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.*

La Comisión de Auditoría contará asimismo con un Secretario, que no necesitará ser miembro de la misma, nombrado por ésta.

3. *La Comisión de Auditoría tendrá, como mínimo, las siguientes competencias:*
 - a) *informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de competencia de la Comisión;*
 - b) *proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la designación del Auditor de Cuentas al que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas;*
 - c) *supervisar los servicios de auditoría interna;*
 - d) *conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control;*
 - e) *mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría; y*
 - f) *informar en relación a las transacciones con Consejeros de SyV que impliquen o puedan implicar conflictos de interés, cuando la Comisión Ejecutiva lo considere necesario.*
 - g) *cualesquiera otras que le atribuyan los presentes Estatutos o el Reglamento del Consejo de Administración.*
4. *La Comisión se reunirá, al menos, una vez al trimestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria del Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de tres de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva.*

5. *La Comisión de Auditoría quedará válidamente constituida con la asistencia directa o por medio de representación de, al menos, más de la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría de los asistentes. En caso de empate, el voto del Presidente será dirimente. Salvo previsión en contrario, las competencias de la Comisión de Auditoría son consultivas y de propuesta al Consejo.*
6. *El Consejo de Administración podrá desarrollar y completar en su Reglamento las reglas anteriores, de conformidad con lo previsto en los Estatutos y en la Ley.*

Adicionalmente, el artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración prevé que los miembros de la Comisión de Auditoría serán elegidos por un plazo máximo de tres años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima.

El Reglamento atribuye a la Comisión de Auditoría, además de las facultades previstas en el artículo 48 de los Estatutos, las siguientes facultades:

- revisar las cuentas de la Sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquéllos y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;
- supervisar el cumplimiento de contrato de auditoría, procurando que la opinión entre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa;
- supervisar la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión;
- recibir información sobre el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del Reglamento del Consejo de Administración y, en general, de las reglas de gobierno de la Sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a la Comisión de Auditoría recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros del alto equipo directivo de la Sociedad; y
- ejercitar las siguientes competencias en relación con la supervisión de los servicios de auditoría interna; (i) supervisión de los sistemas de selección y contratación del personal de auditoría interna, (ii) aprobación del plan anual de auditoría interna, (iii) aprobación del presupuesto anual del departamento, (iv) relaciones con el responsable del departamento de auditoría interna, para recibir informe sobre las conclusiones de la auditoría interna y del cumplimiento del plan anual y (v) en general, supervisión de cuantas materias correspondan al ámbito de competencia de los mencionados servicios de auditoría interna.

Una de las reuniones de la Comisión de Auditoría estará destinada necesariamente a evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la Sociedad y supervisar la información que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual.

Cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad que fuese requerido, estará obligado a asistir a las sesiones de la Comisión de Auditoría y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga. La Comisión de Auditoría también podrá requerir la asistencia a sus sesiones de los Auditores de Cuentas. Igualmente, para el mejor cumplimiento de sus funciones, la Comisión de Auditoría podrá recabar el asesoramiento de profesionales externos.

La Comisión de Auditoría se reunió durante el ejercicio el ejercicio 2009, 11 veces

La composición de la Comisión de Auditoría a la fecha del presente Documento de Registro Folleto es la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter del consejero
Grupo Satocan, S.A. (D. Juan Miguel Sanjuán Jover)	Presidente	Dominical
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Vocal	Dominical
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (D. Victor Guillamón Melendreras)	Vocal	Dominical
Austral B.V. (D. Pedro del Corro García-Lomas)	Vocal	Dominical

Secretario de la Comisión: Don Vicente Benedito Francés

(ii) Comisión de Nombramientos y Retribuciones

El artículo 49 de los Estatutos de la Sociedad regula la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estableciendo literalmente:

“Artículo 49. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

- 1. En el seno del Consejo de Administración se constituirá una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros designados por el Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de Nombramientos serán, al menos, en su mayoría, Consejeros no ejecutivos.*
- 2. El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será designado de entre los Consejeros no ejecutivos que sean miembros de la Comisión.*

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones contará asimismo con un Secretario, que no necesitará ser miembro de la misma, nombrado por ésta.

3. *La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá, como mínimo, las siguientes competencias:*

- a) *Elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.*
- b) *Proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones.*
- c) *Proponer al Consejo el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y miembros del Comité de Dirección.*
- d) *Revisar periódicamente los programas de retribución ponderando su adecuación y sus rendimientos.*
- e) *Velar por la transparencia de las retribuciones.*

4. *La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.*

5. *La Comisión de Nombramientos y Retribuciones quedará válidamente constituida con la asistencia directa o por medio de representación de, al menos, más de la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría de los asistentes. En caso de empate, el voto del Presidente será dirimente. Salvo previsión en contrario, las competencias de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son consultivas y de propuesta al Consejo.*

6. *El Consejo de Administración desarrollará en su Reglamento las reglas anteriores, de conformidad con lo previsto en los Estatutos y en la Ley.”*

Adicionalmente, el artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración dispone lo siguiente:

- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará integrada por mayoría de consejeros externos, designados en función de sus conocimientos y experiencia profesional.
- Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán elegidos por un plazo máximo de tres años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima.
- En todo caso, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá una vez al año para preparar la información sobre las retribuciones de los consejeros que el Consejo de Administración ha de aprobar. La reuniones se realizarán previa convocatoria del Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de tres de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunió durante el ejercicio 2009, 4 veces.

La composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a la fecha del presente Documento de Registro es la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter del consejero
D. Matías Cortés Domínguez	Presidente	Independiente
D. Demetrio Carceller Arce	Vocal	Dominical
D. José Luis Méndez López	Vocal	Dominical
Prilou, S.L. (D. José Manuel Loureda Mantiñán)	Vocal	Dominical

Secretario de la Comisión: Don Vicente Benedito Francés

16.4 Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo

El Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2009 y registrado en la CNMV con fecha 6 de abril de 2010 (disponible en el sitio Web de Sacyr Vallehermoso en internet: www.gruposyv.com), contiene toda la información detallada sobre el cumplimiento de las recomendaciones sobre gobierno corporativo.

Sacyr Vallehermoso cumple y sigue en lo sustancial las directrices y recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno y procurará ajustarse a las recomendaciones de la normativa española de gobierno corporativo vigente, sin perjuicio de que en relación con el Código Unificado, procurará adaptarse a las recomendaciones relativas a:

- Cumple parcialmente la recomendación 8: Al Consejo de Administración se le atribuye la totalidad de las competencias de dirección y gestión de la sociedad, entre otras las que se detallan en la presente recomendación de buen gobierno, pero no se ha reservado aprobar las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado esa función.
- Cumple parcialmente la recomendación 26: En Sacyr Vallehermoso no se estima conveniente limitar el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros, así como no hay límites en cuanto a las obligaciones profesionales de cada uno de ellos debido a que, los consejeros de SyV obran con la diligencia de un ordenado empresario en el desempeño de sus funciones, quedando obligados a dedicar con continuidad el tiempo y esfuerzo necesarios para seguir de forma regular las cuestiones que plantea la administración de la sociedad, recabando la información suficiente para ello y la colaboración y asistencia que considere oportuna como así dispone el artículo 28 del R.C. Este deber de lealtad obliga a los consejeros de SyV a anteponer los intereses de la sociedad a los suyos propios y especialmente al deber de diligencia, deber de fidelidad y deber de secreto.
- Cumple parcialmente la recomendación 33: Los consejeros expresan libremente su opinión ante cualquier propuesta de decisión sometida al Consejo que pueda ser

contraria al interés social, pero no hay obligación estatutaria para que expliquen el motivo de su cese en una carta, según se solicita en esta recomendación

- Cumple parcialmente la recomendación 34: En Sacyr Vallehermoso, el cese de los Consejeros se comunica como hecho relevante y del motivo del cese se da cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, sin que sea obligatorio para el consejero explicar los motivos mediante carta dirigida al Consejo.
- Cumple parcialmente la recomendación 35: El Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones alcanzando todos los componentes y conceptos retributivos, pero no se pronuncia sobre las condiciones que deben respetar los contratos de quienes ejercen funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos.
- Cumple parcialmente la recomendación 40: El Consejo de Administración si somete a votación de la Junta General de Accionistas como punto separado del orden del día un informe sobre la política de retribuciones de los Consejeros, abordando todos los componentes y conceptos retributivos que señala la Recomendación 35, pero no se pronuncia sobre las condiciones que deben respetar los contratos de quienes ejercen funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos.
- Cumple parcialmente la recomendación 42: La composición de la Comisión Ejecutiva refleja la estructura de participación de los consejeros ejecutivos y dominicales en el Consejo de Administración, al participar cinco consejeros dominicales independientes entre sí, favoreciendo un régimen de control recíproco que redunde en beneficio del capital disperso, si bien no hay presencia de consejeros independientes.

En la Comisión Ejecutiva el Presidente es el del Consejo de Administración y desempeña su secretaría el Secretario del Consejo.

- Cumple parcialmente la recomendación 55: La Comisión de Nombramientos sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo de Administración, tiene como responsabilidades básicas: elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a las decisión de la Junta, proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones, proponer al Consejo de Administración el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y, en su caso, miembros del Comité de Dirección, revisar periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos y velar por la transparencia de las retribuciones, pero no se contempla la de informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género.

17. EMPLEADOS

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

El detalle de empleados del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007, así como a 30 de septiembre de 2010 es el siguiente:

Plantilla media consolidada por países (Grupo SyV)								
País	30/09/2010		2009		2008		2007	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
España	14.338	69,98%	14.235	76,71%	15.136	73,09%	12.711	69,29%
Portugal	2.832	13,82%	2.893	15,59%	3.241	15,65%	3.217	17,54%
Chile	257	1,25%	114	0,61%	1.095	5,28%	1.098	5,99%
Angola	1.007	4,92%	1.150	6,20%	1.092	5,27%	1.086	5,92%
Italia	540	2,64%						
Panamá	930	4,54%						
Otros Países	584	2,85%	165	0,89%	147	0,71%	232	1,26%
TOTAL	20.488	100,00%	18.557	100,00%	20.711	100,00%	18.344	100,00%

consolidada por								
Unidades de negocio	30/09/2010		2009		2008		2007	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
Holding	255	1,24%	314	1,69%	326	1,57%	410	2,24%
Construcción	8.723	42,58%	7.397	39,86%	8.554	41,30%	8.495	46,31%
Promoción	194	0,95%	223	1,20%	321	1,55%	327	1,78%
Patrimonio	80	0,39%	80	0,43%	87	0,42%	79	0,43%
Concesiones	234	1,14%	181	0,98%	2048	9,89%	1837	10,01%
Servicios	11.002	53,70%	10.362	55,84%	9.375	45,27%	7.196	39,23%
TOTAL	20.488	100,00%	18.557	100,00%	20.711	100,00%	18.344	100,00%

consolidada por								
Titulación	30/09/2010		2009		2008		2007	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
Titulados superiores	1.987	9,70%	1.827	9,85%	1.974	9,53%	1.868	10,18%
Titulados medios	1.235	6,03%	1.142	6,15%	1.322	6,38%	1.175	6,41%
Técnicos no titulados	2.739	13,37%	2.577	13,89%	2.775	13,40%	2.299	12,53%
Administrativos	2.170	10,59%	2.043	11,01%	2.506	12,10%	1.706	9,30%
Resto del personal	12.357	60,31%	10.968	59,10%	12.134	58,59%	11.296	61,58%
TOTAL	20.488	100,00%	18.557	100,00%	20.711	100,00%	18.344	100,00%

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

El siguiente cuadro recoge, a la fecha del presente Documento de Registro, la participación, directa e indirecta -y respecto de los consejeros dominicales, la participación en representación de la que la Sociedad tiene conocimiento-, en SACYR VALLEHERMOSO de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad:

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN							
Nombre	Cargo	Representante	Carácter	Acciones			
				Directas	Indirectas	Total	%
Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente		Ejecutivo	173	41.939.229 (I)	41.939.402	13,752%
Manuel Manrique Cecilia	Vicepresidente Primero y Consejero Delegado		Ejecutivo	228	23.339.877 (II)	23.340.105	7,653%
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	Vicepresidente Segundo	Juan Abelló Gallo	Dominical	5	30.498.528 (III)	30.498.533	10,001%
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	Vicepresidente Tercero		Dominical		1.553.787	1.553.787	0,509%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	Consejero	Victor Guillamón Melendreras	Dominical	18.498.842	(I)	18.498.842	6,066%
Austral B.V.	Consejero	Pedro del Corro García Lomas	Dominical	30.498.528	(III)	30.498.528	10,001%
Demetrio Carceller Arce	Consejero		Dominical	3.525	17.625 (v)	21.150	0,007%
Ángel López Corona Dávila	Consejero		Dominical	5.360		5.360	0,002%
Matías Cortés Domínguez	Consejero		Independiente	100		100	0,000%
Grupo Satocan, S.A.	Consejero	Juan Miguel Sanjuan Jover	Dominical	10.624.466	166.667	10.791.133	3,538%
José Luis Méndez López	Consejero		Dominical	1.369		1.369	0,0001%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Consejero	Andrés Pérez Martín	Dominical	24.395.075		24.395.075	7,999%
Prilomi, S.L.	Consejero	José Manuel Loureda López	Dominical	15.327.335	(IV)	15.327.335	5,026%
Prilou, S.L.	Consejero	José Manuel Loureda Mantiñán	Dominical	25.844.241	15.327.335 (IV)	41.171.576	13,500%

(I) La participación indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio, es a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (18.498.842 acciones) y Rimefor Nuevo Milenio, S.L (23.440.387 acciones)

(II) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia (23.339.877 acciones) es a través de Cymofag, S.L.

(III) La participación indirecta de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (30.498.528 acciones) es a través de Austral, B.V.

(IV) Prilou, S.L tiene una participación directa de 25.844.241 acciones, e indirecta a través de Prilomi, S.L. de 15.327.335 acciones.

(V) La participación indirecta de D. Demetrio Carceler Arce, es a través de cónyuge, hijos a su cargo u otros parientes que conviven con el o están a su cargo.

El número de acciones de la Sociedad en poder, directa o indirectamente, de los consejeros (incluyendo, respecto de los dominicales, la del accionista significativo que propuso su nombramiento) es de 194.266.827, representativas del 63,701% del capital social.

Los miembros de la alta dirección, excluidos los consejeros, son titulares directamente, a fecha de registro del presente documento, de las siguientes acciones:

Nombre	Nº. Acciones Directas	Nº. Acciones Indirectas	Total	%
Vicente Benedito Francés	54.176	-	54.176	0,018
Salvador Font Estrany	10.714	-	10.714	0,004
Javier Gayo Pozo	-	3.061.111	3.061.111	1,004
José Antonio Guió de Prada	12.000	-	12.000	0,004
Miguel Heras Dolader	6.900	-	6.900	0,002
Fernando Lacadena Azpeitia	5.940	-	5.940	0,002
Ángel Laso D'Lom	-	-	-	0,000
Javier López Ulloa Morais	103.980	-	103.980	0,034
Daniel Loureda López	-	13.820	13.820	0,005
Fernando Lozano Sainz	29.982	-	29.982	0,010
José Manuel Naharro Castrillo	48.800	-	48.800	0,016
José María Orihuela Urzal	52.364	-	52.364	0,017
José Carlos Otero Fernández	-	11.160	11.160	0,004
Miguel Ángel Peña Penilla	1.500	-	1.500	0,000
Fernando Rodríguez Avial Llardent	33.892	-	33.892	0,011
Total	360.248	3.086.091	3.446.339	1,130

Ni los administradores ni los miembros del Comité de Dirección son titulares de ninguna opción sobre acciones de la Sociedad.

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

Tal y como se comunicó mediante hecho relevante a la CNMV con fecha 9 de junio de 2000, la Junta General de Accionistas de SACYR VALLEHERMOSO aprobó en su reunión de 14 de abril de 2000, un programa de incentivos basado en la concesión de opciones sobre acciones de SACYR VALLEHERMOSO a favor de altos directivos, administradores que mantengan con la Sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección y empleados con responsabilidades significativas en la Sociedad.

El número inicial de acciones sobre las que se concedieron opciones -a razón de una opción por cada acción- fue de 1.290.630 de 1 euro de valor nominal cada una. Estas opciones han sido ejercitadas en su totalidad antes de junio de 2007, fecha límite para el ejercicio de su derecho.

A la fecha de este Documento de Registro no existe ningún esquema de participación del personal en el capital social de SACYR VALLEHERMOSO distinto al anterior.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Participaciones significativas

A la fecha de este Documento de Registro las participaciones significativas de las que SACYR VALLEHERMOSO tiene conocimiento a los efectos de lo dispuesto en el Título II, Capítulo I del Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre, aclaratorias de las participaciones de los miembros del Consejo de Administración indicadas en el apartado 17.2 anterior, son las siguientes:

Nombre	Participación directa		Participación indirecta		Total		Nota
	nº Acciones	%	nº Acciones	%	nº Acciones	%	
Luis Fernando del Rivero Asensio	173	0,0001%	41.939.229	13,7521%	41.939.402	13,7521%	(i)
Manuel Manrique Cecilia	228	0,0001%	23.339.877	7,6532%	23.340.105	7,6533%	(ii)
Juan Abelló Gallo	-	0,0000%	30.498.533	10,0006%	30.498.533	10,0006%	(iii)
José Manuel Loureda Mantiñán	345	0,0001%	41.171.576	13,5004%	41.171.921	13,5004%	(iv)
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	20.549.237	6,738%	-	-	20.549.237	6,738%	
Acción Concertada		0,0000%	36.926.187	12,1082%	36.926.187	12,1082%	(v)
Juan Miguel Sanjuán Jover	214	0,0001%	10.791.133	3,5385%	10.791.347	3,5385%	(vi)

- (i) La participación indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio la tiene a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (de la que posee el 100% del capital) (18.498.842 acciones) y de Rimefor Nuevo Milenio, S.L. (de la que posee el 61,89 del capital) (23.440.387 acciones).
- (ii) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia la tiene a través de Cymofag, S.A. (de la que posee indirectamente el 100% del capital).
- (iii) La participación indirecta de D. Juan Abelló Gallo la tiene a través de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (de la que posee el 89,275% del capital) quien es titular directa o indirectamente de la totalidad de las acciones indicadas)
- (iv) La participación indirecta de D. José Manuel Loureda Mantiñán la tiene a través de PRILOU, S.L. (del que posee el 49% de capital) (25.844.241 acciones) y de Prilomi, S.L. (del que posee el 81,70% del capital). (15.327.335 acciones)
- (v) Acción Concertada (Participaciones Agrupadas 7,999%, Caixanova 3,96% y Unicaza 0,149%)
- (vi) La participación indirecta de D. Juan Miguel Sanjuán Jover la tiene a través de Grupo Satocan, S.A. (de la que posee el 99,375% del capital) quien es titular directa o indirectamente de la totalidad de las acciones indicadas).

18.2 Distintos derechos de voto de los accionistas principales del emisor

Todas las acciones de SACYR VALLEHERMOSO otorgan los mismos derechos de voto a su titular, por lo que todos los accionistas principales tienen unos derechos de voto proporcionales a su participación en el capital social de la Sociedad

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

No se tiene constancia de que exista en la actualidad acuerdo o concierto alguno entre los accionistas de SACYR VALLEHERMOSO en relación con la Sociedad que determinen el control de SACYR VALLEHERMOSO.

No obstante lo anterior con fecha 12 de abril de 2010, Participaciones Agrupadas, S.R.L., (entidad participada por Caja de Ahorros de Murcia, Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (“Unicaja”), Caixanova y Caja de Ahorros de Ávila, con un veinticinco por ciento (25%) de participaciones sociales cada una), y Caixanova y Unicaja, en su condición de accionistas de Sacyr Vallehermoso, S.A., con una participación conjunta del 12,109% del capital social de SyV, suscribieron un acuerdo de sindicación, en el que se contiene, la regulación del ejercicio de los derechos de voto inherentes a su participación como accionistas en SyV.

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

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de SACYR VALLEHERMOSO.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

El Grupo Sacyr Vallehermoso realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las más significativas de los ejercicios 2009, 2008, 2007 y 30 de septiembre de 2010, además de las remuneraciones y créditos y anticipos especificados en el capítulo 15 de este documento de registro, de los que en el presente apartado solo se incluye información en el ejercicio 2008 (ejercicio en el que fueron concedidos), las que se detallan a continuación:

30 de septiembre 2010

Septiembre 2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
GASTOS E INGRESOS					
1) Gastos financieros	28.543 0	0 0	0 0	2.128 0	30.671
CAIXA NOVA	1.141				1.141
CAJA VITAL				865	865
CAJA AVILA	80				80
CAIXA GALICIA	618				618
UNICAJA	2.895				2.895
CAJA MURCIA	23.809				23.809
BBK				622	622
KUTXA				641	641
2) contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
4) Arrendamientos	0	0	0	0	0
5) Recepción de servicios	0 0	0 0	0 0	0 0	0
6) Compra de bienes	0 0	0 0	0 0	0 0	0
7) Correcc. valorativas por deudas incobr. o de dudoso cobro	0	0	0	0	0
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	0 0	0 0	0 0	0 0	0
9) Otros gastos	0 0	0 0	0 0	0 0	0
TOTAL GASTOS	28.543 0	0 0	0 0	2.128 0	30.671
10) Ingresos financieros	0 0	0 0	0 0	0 0	0
11) Contratos de gestión o colaboración	0 0	0 0	0 0	0 0	0
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
13) Dividendos recibidos	0 0	0 0	0 0	0 0	0
14) Arrendamientos	0 0	0 0	0 0	0 0	0
15) Prestación de servicios	0 0	0 0	0 0	0 0	0
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	33.805 0	0 0	0 0	53.361	87.166
UNICAJA	33.805				33.805
BBK				53.361	53.361
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	0 0	0 0	0 0	0 0	0
18) Otros ingresos	0 0	0 0	0 0	0 0	0
TOTAL INGRESOS	33.805 0	0 0	0 0	53.361 0	87.166

Septiembre 2010 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
OTRAS TRANSACCIONES					
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	(24.595)	0	0	(55.352)	(79.947)
CAJA MURCIA	5.850				5.850
CAIXA NOVA	11.283				11.283
UNICAJA	(33.390)				(33.390)
CAIXA GALICIA	(8.338)				(8.338)
CAJA VITAL	0			820	820
BBK	0			(52.182)	(52.182)
KUTXA	0			(3.990)	(3.990)
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	0	0	0	0
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	0	0	0	0	0
2.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	0	0	0	0	0
2.d. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	0	0	0	0
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	0	0	0
3.b. Garantías y avales recibidos	(13.011)	0	0	0	(13.011)
CAIXA NOVA	18.748				18.748
UNICAJA	(677)				(677)
CAIXA GALICIA	(1.800)				(1.800)
BBK	(29.282)				(29.282)
3.c. Compromisos adquiridos	0	0	0	0	0
3.d. Compromisos /Garantías cancelados	0	0	0	0	0
4. Dividendos y otros beneficios distribuidos	0	0	0	0	0
5. Otras operaciones	0	0	0	0	0

Ejercicio 2009

Diciembre 2009 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Acionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS					
1) Gastos financieros	10.792	0	0	65	10.857
BBK	2.820	0	0	0	2.820
CAIXA GALICIA	469	0	0	38	507
CAJA DE AVILA	555	0	0	0	555
CAIXA NOVA	1.432	0	0	0	1.432
CAJA MURCIA	257	0	0	0	257
CAJA VITAL	1.592	0	0	0	1.592
UNICAJA	3.667	0	0	27	3.694
2) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	70	70
REPSOL YPF, S.A.	0	0	0	70	70
3) Arrendamientos	0	0	0	0	0
4) Recepción de servicios	7.760	0	0	382	8.142
MUTUA MADRILEÑA	0	0	0	382	382
CAIXA GALICIA	6.800	0	0	0	6.800
D. MATIAS CORTES DOMINGUEZ	960	0	0	0	960
5) Compra de bienes	0	0	0	8.019	8.019
CIA ESPAÑOLA DISTRIB. DE	0	0	0	18	18
SOLRED	0	0	0	2.902	2.902
REPSOL CIAL PROD PETROL	0	0	0	791	791
CAMPSA ESTACIONES DE SERVICIOS	0	0	0	8	8
REPSOL YPF LUBRIC. Y ESPECIALIDADES	0	0	0	4.228	4.228
REPSOL BUTANO	0	0	0	1	1
REPSOL DIRECTO	0	0	0	58	58
SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS	0	0	0	13	13
6) Otros gastos	357	0	79	88	524
REPSOL	0	0	79	88	167
D. CARLOS JAVIER CUTILLA CORDON	357	0	0	0	357
TOTAL GASTOS	18.909	0	79	8.624	27.612
7) Ingresos financieros	0	0	0	12	12
CORPORACION CAIXA	0	0	0	12	12
8) Venta de bienes (terminados o en curso)	72.297	0	9.404	17.056	98.757
CAJA MURCIA	6.487	0	0	0	6.487
BBK	14.797	0	0	0	14.797
CAIXA GALICIA	8.741	0	0	0	8.741
UNICAJA	16.044	0	0	0	16.044
CAIXA NOVA	26.258	0	0	0	26.258
TELBASA	(30)	0	0	0	(30)
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	9.404	7.503	16.907
REPSOL YPF, S.A.	0	0	0	6.546	6.546
CIA LOGISTICA DE HIDROCARBUROS	0	0	0	2.907	2.907
TOTAL INGRESOS	72.297	0	9.404	17.068	98.769

Diciembre 2009 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total	
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	67	67	
SOLRED	0	0	0	67	67	
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	(242.833)	0	0	0	(242.833)	
CAIXA GALICIA	(143.084)	0	0	0	(143.084)	
CAIXA NOVA	(40.534)	0	0	0	(40.534)	
UNICAJA	(58.712)	0	0	0	(58.712)	
CAJA MURCIA	(503)	0	0	0	(503)	

Diciembre 2009 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS INTERRUMPIDAS				
GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total	
1) Recepción de servicios	0	0	92	0	92	
ITINERE	0	0	92	0	92	
TOTAL GASTOS	0	0	92	0	92	
2) Ingresos financieros	0	0	7.547	0	7.547	
ITINERE	0	0	7.547	0	7.547	
3) Prestación de servicios	0	0	2.764	0	2.764	
ITINERE	0	0	2.764	0	2.764	
TOTAL INGRESOS	0	0	10.311	0	10.311	

Diciembre 2009 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS INTERRUMPIDAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total	
1) Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	(86.934)	0	0	0	(86.934)	
CAIXA GALICIA	(27.532)	0	0	0	(27.532)	
CAJA MURCIA	(30.000)	0	0	0	(30.000)	
CAJA AVILA	(1.540)	0	0	0	(1.540)	
UNICAJA	(27.862)	0	0	0	(27.862)	
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	340.176	0	0	0	340.176	
CAIXA GALICIA	210.176	0	0	0	210.176	
CAIXANOVA	130.000	0	0	0	130.000	

Ejercicio 2008

Diciembre 2008
Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS CONTINUADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	43.523	0	0	0	43.523
CAIXA GALICIA	10.209	0	0	0	10.209
UNICAJA	10.270	0	0	0	10.270
CAJA DE AVILA	677	0	0	0	677
CAJA VITAL	3.041	0	0	0	3.041
CAIXANOVA	6.176	0	0	0	6.176
BBK	9.123	0	0	0	9.123
C. MURCIA	4.027	0	0	0	4.027
2) contratos de gestión o colaboración	0	0	106	0	106
SOLRED	0	0	106	0	106
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
4) Arrendamientos	0	2	868	0	870
CAMPESA	0	0	119	0	119
REPSOL	0	0	749	0	749
TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.	0	2	0	0	2
5) Recepción de servicios	8.882	0	178	0	9.060
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	7.893	0	0	0	7.893
CAMPESA	0	0	178	0	178
REPSOL	0	0	0	0	0
MUTUA MADRILEÑA DE AUTOMOVILES	989	0	0	0	989
6) Compra de bienes	0	0	7.388	0	7.388
CAMPESA	0	0	5	0	5
REPSOL BUTANO	0	0	78	0	78
SOLRED	0	0	4.058	0	4.058
CAMPESA ESTACIONES DE SERVICIOS, S.A.	0	0	14	0	14
REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES, S.A.	0	0	2.734	0	2.734
REPSOL CIA PROD PETROLIFEROS	0	0	466	0	466
REPSOL DIRECTO, S.A.	0	0	20	0	20
CIA ESPAÑOLA DISTRIB.	0	0	13	0	13
7) Correcc. valorativas por deudas incobr. o de dudoso cobro	0	0	0	0	0
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
9) Otros gastos	0	0	1.141	0	1.141
REPSOL YPF, S.A.	0	0	102	0	102
CORPORACION CAIXA GALICIA	0	0	142	0	142
D. LUIS DEL RIVERO ASENSIO	0	0	6	0	6
D. CARLOS JAVIER CUTILLAS CORDON	0	0	470	0	470
SOLRED	0	0	359	0	359
REPSOL	0	0	62	0	62
TOTAL GASTOS	52.405 0	2 0	9.681 0	0 0	62.088
10) Ingresos financieros	0	0	0	0	0
11) Contratos de gestión o colaboración	0	0	1.148	0	1.148
REPSOL	0	0	1.148	0	1.148
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
13) Dividendos recibidos	0	0	0	0	0
14) Arrendamientos	0	0	258	0	258
REPSOL YPF	0	0	122	0	122
SOCIEDAD CATALANA DE PETROLIS	0	0	136	0	136
15) Prestación de servicios	0	0	14.940	0	14.940
CAMPESA	0	0	30	0	30
REPSOL	0	0	1.232	0	1.232
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	13.678	0	13.678
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	0	0	0	0	0
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
18) Otros ingresos	0	0	94	0	94
REPSOL	0	0	94	0	94
TOTAL INGRESOS	0 0	0 0	16.440 0	0 0	16.440

Diciembre 2008
Miles de euros

OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS CONTINUADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	0	800	0	0	800
JOSE MANUEL NAHARRO	0	450	0	0	450
FCO. JAVIER PEREZ GRACIA	0	350	0	0	350
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	0	0	0	0
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	1.178.972	11.099	0	0	1.190.071
2.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	0	0	0	0	0
2.d. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	0	0	0	0
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	12.733	0	12.733
REPSOL	0	0	1.115	0	1.115
REPSOL PETROLEOS	0	0	11.618	0	11.618
3.b. Garantías y avales recibidos	141.405	0	0	0	141.405
CAJA VITAL	3.000	0	0	0	3.000
CAIXA NOVA	11.376	0	0	0	11.376
CAIXA GALICIA	14.865	0	0	0	14.865
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	26.120	0	0	0	26.120
BBK	55.626	0	0	0	55.626
UNICAJA	30.418	0	0	0	30.418
3.c. Compromisos adquiridos	0	0	0	0	0
3.d. Compromisos /Garantías cancelados	0	(25)	0	0	(25)
FCO. JAVIER PEREZ GRACIA	0	(25)	0	0	(25)
4. Dividendos y otros beneficios distribuidos	0	0	0	0	0
5. Otras operaciones	9.991	0	0	0	9.991
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	9.991	0	0	0	9.991
TOTAL	1.330.368	11.874	12.733	0	1.354.975

Diciembre 2008
Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS DISCONTINUAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	0	0	0	0	0
2) contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
4) Arrendamientos	0	0	0	0	0
5) Recepción de servicios	0	0	0	683	683
REPSOL	0	0	0	683	683
6) Compra de bienes	0	0	0	0	0
7) Correcc. valorativas por deudas incobr. o de dudoso cobro	0	0	0	0	0
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
9) Otros gastos	0	0	0	132	132
REPSOL	0	0	0	132	132
TOTAL GASTOS	0	0	0	815	815
10) Ingresos financieros	0	0	0	0	0
11) Contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
13) Dividendos recibidos	0	0	0	0	0
14) Arrendamientos	0	0	0	378	378
REPSOL	0	0	0	378	378
15) Prestación de servicios	0	0	0	23.493	23.493
REPSOL	0	0	0	23.493	23.493
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	0	0	0	0	0
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
18) Otros ingresos	0	0	0	8.279	8.279
REPSOL	0	0	0	8.279	8.279
TOTAL INGRESOS	0	0	0	32.150	32.150

Diciembre 2008
Miles de euros

OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS DISCONTINUAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	0	0	0	0	0
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	0	0	0	0
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	27.532	165.546	0	0	193.078
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	27.532	0	0	0	27.532
BBK	0	97.466	0	0	97.466
CAJA VITAL	0	8.500	0	0	8.500
UNICAJA	0	27.862	0	0	27.862
CAJA AVILA	0	1.540	0	0	1.540
CAJA MURCIA	0	29.978	0	0	29.978
2.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	0	0	0	0	0
2.d. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	0	0	0	0
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	0	0	0
3.b. Garantías y avales recibidos	25.553	38.757	0	0	64.310
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	25.553	0	0	0	25.553
BBK	0	32.952	0	0	32.952
CAJA VITAL	0	5.805	0	0	5.805
3.c. Compromisos adquiridos	0	0	0	0	0
3.d. Compromisos /Garantías cancelados	0	0	0	0	0
4. Dividendos y otros beneficios distribuidos	0	0	0	0	0
5. Otras operaciones	0	0	0	0	0
TOTAL	53.085	204.303	0	0	257.388

Ejercicio 2007

Diciembre 2007
Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS CONTINUADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	34.465	0	0	0	34.465
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	11.100	0	0	0	11.100
CAJA DE AVILA	195	0	0	0	195
UNICAJA	11.603	0	0	0	11.603
CAIXA NOVA	6.090	0	0	0	6.090
CAJA MURCIA	5.477	0	0	0	5.477
2) contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
4) Arrendamientos	0	0	8	0	8
TELBAÑA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.	0	0	8	0	8
5) Recepción de servicios	387	0	1.711	0	2.098
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	387	0	0	0	387
MUTUA MADRILEÑA DE AUTOMOVILES	0	0	1.711	0	1.711
6) Compra de bienes	24	0	20.592	0	20.616
CAMPSA	0	0	83	0	83
REPSOL BUTANO	0	0	99	0	99
SOLRED	0	0	3.343	0	3.343
CAMPSA ESTACIONES DE SERVICIOS, S.A.	0	0	113	0	113
REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES, S.A.	0	0	11.260	0	11.260
REPSOL YPF	0	0	1.338	0	1.338
REPSOL CIA PROD PETROLIFEROS	0	0	4.356	0	4.356
CITRICOS DEL SURESTE	19	0	0	0	19
EYCOVA	5	0	0	0	5
7) Correcc. valorativas por deudas incobr. o de dudoso cobro	0	0	0	0	0
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
9) Otros gastos	0	0	3.749	0	3.749
REPSOL YPF, S.A.	0	0	45	0	45
SOLRED	0	0	3.343	0	3.343
REPSOL	0	0	361	0	361
TOTAL GASTOS	34.876 0	0 0	26.060	0	60.936
10) Ingresos financieros	0	0	0	0	0
11) Contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
REPSOL	0	0	0	0	0
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
13) Dividendos recibidos	0	0	0	0	0
14) Arrendamientos	0	0	277	0	277
REPSOL YPF	0	0	145	0	145
SOCIEDAD CATALANA DE PETROLIS	0	0	132	0	132
15) Prestación de servicios	0	0	6.060	0	6.060
CAMPSA	0	0	96	0	96
REPSOL YPF	0	0	4.657	0	4.657
SOLRED, S.A.	0	0	808	0	808
REPSOL PETROLEO, S.A.	0	0	499	0	499
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	80	1.024	0	0	1.104
LEONIDES GUTIERREZ POZO	0	428	0	0	428
PEDRO PALENZUELA MARAÑON	0	464	0	0	464
FERNANDO RUIZ CABELLO	0	132	0	0	132
TELBAÑA	80	0	0	0	80
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
18) Otros ingresos	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	80 0	1.024 0	6.337 0	0 0	7.441

Diciembre 2007
Miles de euros

OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS CONTINUADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	0	0	0	0	0
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	0	0	0	0
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	692.065	0	0	0	692.065
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	222.883	0	0	0	222.883
CAJA DE AVILA	3.913	0	0	0	3.913
UNICAJA	232.996	0	0	0	232.996
CAIXA NOVA	122.295	0	0	0	122.295
CAJA MURCIA	109.978	0	0	0	109.978
2.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	0	0	0	0	0
2.d. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	0	0	0	0
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	0	0	0
3.b. Garantías y avales recibidos	70.105	0	0	0	70.105
CAIXA NOVA	6.780	0	0	0	6.780
CAIXA GALICIA	35.490	0	0	0	35.490
UNICAJA	27.835	0	0	0	27.835
3.c. Compromisos adquiridos	0	25	0	0	25
FCO. JAVIER PEREZ GRACIA	0	25	0	0	25
3.d. Compromisos /Garantías cancelados	0	0	0	0	0
4. Dividendos y otros beneficios distribuidos	0	0	0	0	0
5. Otras operaciones	0	0	0	0	0
TOTAL	762.170	25	0	0	762.195

Diciembre 2007
Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS DISCONTINUAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros	3.599	0	0	0	3.599
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	1.632	0	0	0	1.632
CAIXANOVA	498	0	0	0	498
UNICAJA	1.391	0	0	0	1.391
CAJA AVILA	78	0	0	0	78
2) contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
4) Arrendamientos	0	0	0	0	0
5) Recepción de servicios	0	0	0	0	0
6) Compra de bienes	0	0	951	0	951
CAMPASA	0	0	17	0	17
REPSOL BUTANO, S.A.	0	0	12	0	12
REPSOL	0	0	531	0	531
SOLRED	0	0	391	0	391
7) Correcc. valorativas por deudas incobr. o de dudoso cobro	0	0	0	0	0
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
9) Otros gastos	0	0	132	0	132
REPSOL	0	0	132	0	132
TOTAL GASTOS	3.599	0	1.083	0	4.682
10) Ingresos financieros	0	0	0	0	0
11) Contratos de gestión o colaboración	0	0	0	0	0
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	0	0	0	0	0
13) Dividendos recibidos	0	0	0	0	0
14) Arrendamientos	0	0	35	0	35
CAMPASA	0	0	18	0	18
REPSOL	0	0	17	0	17
15) Prestación de servicios	0	0	1.472	0	1.472
REPSOL	0	0	1.472	0	1.472
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	0	0	18.112	0	18.112
SOLRED	0	0	18.112	0	18.112
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
18) Otros ingresos	0	0	0	0	0
REPSOL	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	0 0	0 0	19.619 0	0 0	19.619

Diciembre 2007
Miles de euros

OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS DISCONTINUAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
1.b. Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital	0	0	0	0	0
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	0	0	0	0
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	72.267	0	0	0	72.267
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	32.774	0	0	0	32.774
CAIXANOVA	10.000	0	0	0	10.000
UNICAJA	27.936	0	0	0	27.936
CAJA AVILA	1.557	0	0	0	1.557
2.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	0	0	0	0	0
2.d. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	0	0	0	0
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	0	0	0
3.b. Garantías y avales recibidos	825	0	0	0	825
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	275	0	0	0	275
CAIXANOVA	550	0	0	0	550
3.c. Compromisos adquiridos	0	0	0	0	0
3.d. Compromisos /Garantías cancelados	0	0	0	0	0
4. Dividendos y otros beneficios distribuidos	0	0	0	0	0
5. Otras operaciones	0	0	0	0	0
TOTAL	73.092	0	0	0	73.092

No se han realizado operaciones en condiciones fuera de mercado.

A) Operaciones realizadas con administradores y directivos de SACYR VALLEHERMOSO

Ningún miembro del Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO, ningún directivo de la compañía, ninguna persona representada por un consejero o directivo, ni ninguna entidad donde sean consejeros, altos directivos o accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o que actúen como persona interpuesta con las mismas ni personas vinculadas con miembros del Órgano de Administración ni con directivos, ha participado ni participa en transacciones relevantes

con SACYR VALLEHERMOSO durante el transcurso de los tres últimos ejercicios y hasta la fecha de registro del presente Documento de Registro.

No obstante lo anterior, pueden señalarse las operaciones entre partes vinculadas descritas en el apartado 5 de este documento de registro referente a la operación de venta de Itínere Infraestructuras, S.A. realizada en condiciones y precios de mercado.

B) Operaciones vinculadas de SACYR VALLEHERMOSO con accionistas significativos de la Sociedad

Las operaciones vinculadas relevantes efectuadas durante los tres últimos ejercicios entre SACYR VALLEHERMOSO y sus accionistas significativos son, las indicadas en el apartado 19 A) anterior.

No se han realizado operaciones en condiciones fuera de mercado.

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

20.1 Información financiera histórica

A).1 Balance y Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de cambios en el patrimonio neto y Estado de flujos de efectivo consolidados y auditados de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007.

Se presentan en los siguientes sub-apartados el balance y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidados y auditados de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007.

Se presentan asimismo el estado de variación en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo consolidados y auditados de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2009, comparados con el estado de variación en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo consolidados y auditados de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007.

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

Las notas sobre los estados financieros pueden consultarse en las memorias auditadas de la sociedad.

A).2 Balances consolidados y auditados de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007

Se incluye a continuación el balance de situación consolidado auditado correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 (miles de euros):

ACTIVO	2009	2008	2007	%Var09/08	% Var.08/07
Activos no corrientes:					
Inmovilizaciones materiales	913.427	962.228	1.124.357	(5,1%)	(14,4%)
Proyectos concesionales	1.574.356	1.290.472	5.618.612	22,0%	(77,0%)
Inversiones inmobiliarias	2.699.692	2.882.014	2.577.780	(6,3%)	11,8%
Activos intangibles	269.838	280.946	290.358	(4,0%)	(3,2%)
Fondo de Comercio de consolidación	167.593	167.577	471.404	0,0%	(64,5%)
Inversiones contabilizadas por el método participación	7.654.298	8.142.027	10.177.611	(6,0%)	(20,0%)
Activos financieros no corrientes	128.274	207.450	558.345	(38,2%)	(62,8%)
Instrumentos financieros de activo	391	636	73.252	(38,5%)	(99,1%)
Impuestos diferidos	421.615	376.258	427.255	12,1%	(11,9%)
Otros activos no corrientes	14.483	44.996	12.273	(67,8%)	266,6%
Total activos no corrientes	13.843.967	14.354.604	21.331.247	(3,6%)	(32,7%)
Activos corrientes:					
Activos no corrientes mantenidos para la venta	283.223	5.751.963	0	(95,1%)	
Existencias:					
Inmuebles	574.961	695.744	306.253	(17,4%)	127,2%
Promociones en curso	666.903	1.041.711	1.408.812	(36,0%)	(26,1%)
Terrenos y Solares	1.477.616	2.109.010	2.163.736	(29,9%)	(2,5%)
Adaptación de terrenos	29.959	77.221	68.089	(61,2%)	13,4%
Comerciales	15.124	14.372	8.496	5,2%	69,2%
Materiales de construcción y otros aprov.,	74.983	123.505	86.783	(39,3%)	42,3%
Obras curso y semit., trab.aux. y gastos iniciales	339.450	516.303	410.514	(34,3%)	25,8%
Productos terminados	4.043	3.618	2.834	11,7%	27,7%
Subprod., residuos y materiales incorporados	0	12	29	(100,0%)	(58,6%)
Anticipos a proveedores	43.584	251.115	168.423	(82,6%)	49,1%
Provisión depreciación	-86.032	-27.485	-1.157	(213,0%)	(2275,5%)
Total existencias	3.140.591	4.805.126	4.622.812	(34,6%)	3,9%
Deudores	2.296.872	2.521.468	2.474.238	(8,9%)	1,9%
Inversiones financieras corrientes	67.161	185.842	182.070	(63,9%)	2,1%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	726.035	479.584	1.146.000	51,4%	(58,2%)
Otros activos corrientes	0	13.979	20.648	(100,0%)	(32,3%)
Total activos corrientes	6.513.882	13.757.962	8.445.768	(52,7%)	62,9%
TOTAL ACTIVO	20.357.849	28.112.566	29.777.015	-27,6%	-5,6%

PASIVO	2009	2008	2007	%Var09/08	% Var.08/07
Patrimonio Neto de la dominante:					
Capital suscrito	304.967	304.967	284.636	0,0%	7,1%
Prima de emisión	145.435	145.435	145.435	0,0%	0,0%
Reservas de la sociedad dominante	994.842	1.310.932	869.324	(24,1%)	50,8%
Reservas en sociedades consolidadas	1.288.669	1.288.440	1.063.587	0,0%	21,1%
Diferencias de conversión	-357.640	-296.926	-357.534	(20,4%)	17,0%
Perdidas y ganancias sociedad dominante	505.959	-256.020	946.389	ns	ns
Dividendo a cuenta del ejercicio	0	-90.969	-127.540	ns	28,7%
Valores propios	-55.769	-55.769	-53.136	0,0%	(5,0%)
Total Patrimonio Neto de la dominante	2.826.463	2.350.090	2.771.161	20,3%	(15,2%)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	97.167	302.596	721.204	(67,9%)	(58,0%)
Total Patrimonio Neto	2.923.630	2.652.686	3.492.365	10,2%	(24,0%)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	97.587	72.624	404.660	34,4%	(82,1%)
Provisiones para riesgos y gastos	149.800	62.405	64.548	140,0%	(3,3%)
Acreeedores a largo plazo:					
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0	0	1.289.504		(100,0%)
Entidades de crédito	9.968.191	9.746.412	15.697.601	2,3%	(37,9%)
Instrumentos financieros a valor razonable	323.101	228.135	7.265	41,6%	3040,2%
Deudas con sociedades contab. por método participación	3.921	2.553	1.941	53,6%	31,5%
Otros acreedores	244.499	401.256	422.385	(39,1%)	(5,0%)
Impuestos diferidos	226.524	329.911	689.747	(31,3%)	(52,2%)
Total acreedores a largo plazo	10.766.236	10.708.267	18.108.443	0,5%	(40,9%)
Total pasivos no corrientes	11.013.623	10.843.296	18.577.651	1,6%	(41,6%)
Pasivos corrientes:					
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	5.014.674	0	(100,0%)	
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0	30.000	255.247	(100,0%)	(88,2%)
Entidades de crédito	2.686.268	5.401.076	3.811.284	(50,3%)	41,7%
Deudas con sociedades contab. por método participación	11.523	15.398	6.137	(25,2%)	150,9%
Acreedores comerciales	2.956.345	3.426.988	2.963.737	(13,7%)	15,6%
Otras deudas no comerciales	609.970	534.000	504.742	14,2%	5,8%
Provisiones para operaciones de tráfico	154.926	194.448	165.852	(20,3%)	17,2%
Otros pasivos corrientes	1.564	0	0		
Total pasivos corrientes	6.420.596	14.616.584	7.706.999	(56,1%)	89,7%
TOTAL PASIVO	20.357.849	28.112.566	29.777.015	-27,6%	-5,6%

El balance presenta una disminución de 7.754,7 millones de euros durante 2009, debido fundamentalmente a dos factores:

- La desinversión en Itínere, que supone una importante reducción en los activos y pasivos corrientes al salir del balance los “activos y pasivos mantenidos para la venta” (por importe de 5.693,4 millones de euros de activos) así como de las inversiones en asociadas y la deuda financiera.
- Las ventas de productos inmobiliarios llevadas a cabo en el periodo, por lo que los epígrafes de inversiones inmobiliarias y existencias del activo y el de deuda financiera del pasivo del balance de situación a 31 de diciembre de 2009 son los que mayores reducciones presentan.

Por el lado de las inversiones, los proyectos concesionales que se encuentran en curso de construcción han supuesto una inversión bruta de 358,3 millones de euros de nuevos activos. La construcción de nuevas plantas energéticas y de tratamiento de aguas explican la mayor parte de las inversiones por importe de 124 millones de euros registrados en el balance de la actividad de servicios.

El balance presenta una disminución de 1.664,5 millones de euros durante 2008, debido fundamentalmente a la venta de Eiffage (importe contabilizado por puesta en equivalencia

2.362,4 millones de euros). Esta venta, por importe de 1.920,2 millones de euros, reduce igualmente el endeudamiento financiero bruto al haberse cancelado en su totalidad los créditos que financiaron la adquisición de Eiffage (1.713 millones de euros a 31 de diciembre de 2007) y dedicado el resto del importe cobrado a la reducción de deuda corporativa.

Asimismo, los proyectos concesionales que se encuentran en curso de construcción han supuesto una inversión bruta de 171,0 millones de euros de nuevos activos. La construcción de nuevas plantas energéticas y de tratamiento de aguas explican la mayor parte de las inversiones netas por importe de 174,5 millones de euros registrados en el balance de la actividad de servicios.

En el ejercicio 2007, el balance presenta un incremento de 2.650,2 millones de euros, con un crecimiento del 9,8% respecto al ejercicio 2006. Debido al incremento de participación realizado en la constructora francesa Eiffage para ajustar de nuevo la participación al 33% tras la ampliación de capital que Eiffage realizó para los empleados y el incremento de participación en Itinere para pasar del 91% al 100% que supusieron 222 millones de euros.

Se detalla a continuación la composición y el movimiento habido en los principales epígrafes del balance de situación.

Activos no corrientes

En el ejercicio 2009 los activos no corrientes disminuyeron en 512 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a la partida de inversiones contabilizadas por el método de participación que ha disminuido en 488 millones de euros. De este importe los movimientos más significativos corresponden a Repsol YPF y algunas sociedades concesionarias de autopistas.

En el ejercicio 2009, los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 2.699,7 millones de euros. A 31 de diciembre continúan las obras en curso en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación en alquiler por importe de 61,7 millones de euros. Hay inversiones en el inmovilizado material en curso por 220,6 millones de euros en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios.

El Inmovilizado Material incluye además maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 410,5 millones de euros.

El Grupo SyV tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 1.091,1 millones de euros, netos de su amortización acumulada, y en proyectos en desarrollo 483,3 millones de euros.

Los activos financieros incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 7.654,3 millones de euros, entre las que destaca la correspondiente a la inversión en Repsol YPF y en las sociedades concesionarias de Sacyr Concesiones. Además, en este epígrafe se recogen 421,6 millones de euros de impuestos diferidos y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del Grupo.

Los activos no corrientes disminuyen en el ejercicio 2008 un 32,7%, debido principalmente a la clasificación a activos no corrientes mantenidos para la venta, de los activos traspasados a Citi.

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 2.882,0 millones de euros. A cierre del ejercicio ha entrado en explotación el proyecto de la Torre SyV, y siguen las obras en curso en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación en alquiler por importe de 87,4 millones de euros. Hay inversiones en el inmovilizado material en curso por 203,8 millones de euros en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios.

El Inmovilizado Material incluye además maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 363,4 millones de euros.

El Grupo SyV tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 1.033,5 millones de euros, y en proyectos en desarrollo 334,6 millones de euros (sin incluir amortizaciones).

Las participaciones puestas en equivalencia ascienden a 8.142,0 millones de euros, entre las que destaca la correspondiente a la inversión en Repsol YPF y a las sociedades concesionarias de Sacyr Concesiones.

En el ejercicio 2007, los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 2.577,8 millones de euros. Además, los activos intangibles incluyen los dedicados a su explotación en alquiler en régimen de concesión a largo plazo, por un importe adicional de 123,4 millones de euros. A cierre de 2007 había inversiones en curso en la Torre SyV y en inmuebles en construcción para arrendamiento por importe de 369,9 millones de euros y otros 215,5 millones de euros en plantas de cogeneración y generación eléctrica y otros proyectos de la actividad de servicios.

El Inmovilizado Material incluye además maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total a 31 de diciembre de 2007 de 336,9 millones de euros.

El Grupo, a 31 de diciembre de 2007, tenía invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 6.871,2 millones de euros, y en proyectos en desarrollo 505,7 millones de euros.

Los activos financieros no corrientes a 31 de diciembre de 2007 incluían las participaciones puestas en equivalencia por importe de 10.177,6 millones de euros, entre las que destacaban las correspondientes a la inversión en la constructora francesa Eiffage, en Repsol YPF y a las sociedades concesionarias de Itínere-Europistas. Además, en este epígrafe se recogían 446,6 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones chilenas de Itínere que gozan de dichos beneficios, 427,3 millones de euros a impuestos diferidos y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del Grupo.

Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas.

Conforme a la NIIF 5, la participación que el Grupo ostenta a 31 de diciembre de 2009 sobre Itínere Infraestructuras, S.A. (15,727%) se clasifica como un activo no corriente mantenido para la venta ya que se estima que el valor de dicho activo se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado del mismo. La normativa internacional considera cumplida esta condición cuando la venta es altamente probable y el activo está disponible para

la venta inmediata en su estado actual. Adicionalmente, se ha clasificado como activo mantenido para la venta el préstamo participativo que Sacyr Vallehermoso, S.A. tiene concedido a Itinere Infraestructuras, S.A., ya que la Sociedad prevé recuperar el valor de este activo mediante su venta junto con las acciones de Itinere Infraestructuras, S.A.

Al cierre del ejercicio 2009, el importe de los activos mantenidos para la venta asciende a 283,2 millones de euros, que se desglosan de la siguiente manera:

	Valor en euros	Nº Acciones	V. razonable por acción
Acciones de Itinere	148.212.003	34.397.935	4,308747095
Préstamo participativo	127.787.997	---	---
TOTAL	276.000.000		
Intereses del crédito participativo	7.222.730		
TOTAL con intereses	283.222.730		

Este préstamo participativo, que Sacyr Vallehermoso, S.A. tiene concedido a Itinere Infraestructuras, S.A., se firmó el día 16 de julio de 2009 y vence el 31 de marzo de 2021. Devenga un interés fijo del 1% anual sobre el principal pendiente al final de cada ejercicio fiscal y un interés variable referenciado al EBITDA de las filiales operativas del prestatario en ese ejercicio fiscal. La Sociedad prevé recuperar el valor de este préstamo mediante su venta junto con las acciones de Itinere Infraestructuras, S.A.

Al cierre del ejercicio 2009, el Grupo aún no ha completado la venta total de Itínere Infraestructuras, S.A. No obstante, dado que el retraso en la venta viene causado por circunstancias ajenas al control del Grupo y considerando que sigue existiendo un compromiso firme con el plan de venta de dicho activo, siendo comercializado de forma activa a un precio razonable, el Grupo ha decidido mantener la clasificación de Itínere Infraestructuras, S.A. como activo no corriente mantenido para la venta.

Conforme a la NIC 39, la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. se ha valorado a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación. A 31 de diciembre de 2009, el valor razonable por acción asciende a 4,31 euros por acción, que se corresponde con el importe de las últimas ventas de acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. efectuadas en el mes de noviembre de 2009.

Los cambios que se producen por la puesta a valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que dicho activo financiero cause baja del estado de situación financiera consolidado o se deteriore, momento en el que el importe reconocido en patrimonio neto se imputará en la cuenta de resultados separada consolidada.

En los ejercicios 2009 y 2008, los ingresos y gastos netos de impuestos correspondientes a los activos mantenidos para la venta hasta el momento de la pérdida de control, así como los resultados obtenidos en la enajenación de los mismos, se presentan separadamente en la rúbrica de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada.

Al 31 de diciembre de 2008, se clasificaron en activos no corrientes mantenidos para la venta y en pasivos vinculados, los activos y pasivos correspondientes a las sociedades que han sido

ventas en la Oferta Pública de Adquisición de activos de Itínere Infraestructuras, S.A. Esta operación se ha desarrollado en varias fases y se explica con mayor detalle en el apartado 5.2 de este documento de registro)

El detalle de activos y pasivos clasificados como mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2008 fue el siguiente:

Miles de euros	
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	2008
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	5.566.908
I. Inmovilizaciones materiales	17.270
II. Proyectos concesionales	4.483.995
III. Inversiones inmobiliarias	1.669
IV. Otros activos intangibles	8.561
V. Fondo de comercio	324.764
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	26.945
VII. Activos financieros no corrientes	349.942
VIII. Activos por impuestos diferidos	353.762
B) ACTIVOS CORRIENTES	185.055
I. Existencias	1.099
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	107.143
III. Inversiones financieras corrientes	151
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	76.662
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	5.751.963
Miles de euros	
PASIVOS VINCULADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	2008
B) PASIVOS NO CORRIENTES	4.330.338
I. Ingresos diferidos	286.156
II. Provisiones para riesgos y gastos	2.908
III. Recursos ajenos no corrientes	3.594.481
IV. Acreedores no corrientes	102.326
V. Pasivos por impuestos diferidos	344.467
C) PASIVOS CORRIENTES	684.336
I. Recursos ajenos corrientes	596.435
II. Acreedores corrientes	90.152
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	436
IV. Otros pasivos corrientes	(2.687)
TOTAL PASIVOS VINCULADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	5.014.674

Resto de Activos corrientes (excluidos mantenidos para la venta y actividades interrumpidas)

El resto del circulante a 31 de diciembre de 2009 ascendió a 6.230,6 millones de euros, con una disminución de 22,2% con respecto al mismo periodo del año anterior. Las partidas más significativas son las existencias, por importe de 3.140,6 millones de euros, correspondientes básicamente a la actividad de promoción de Vallehermoso, y los deudores, por importe de 2.296,9 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2008, el resto del circulante ascendió a 8.006,0 millones de euros, con una disminución del 5,2% desde diciembre de 2007. Las partidas más significativas son las existencias, por importe de 4.805,1 millones de euros, correspondientes básicamente a la actividad de promoción de Vallehermoso, y los deudores, por importe de 2.521,5 millones de euros. El periodo medio de cobro de la actividad de construcción se situó por debajo de los 200 días y el de servicios en aproximadamente 180 días. Testa cobra por anticipado y Vallehermoso y Sacyr Concesiones cobran al contado.

En el ejercicio 2007 el circulante ascendió a 8.445,8 millones de euros, con un crecimiento del 19,0% comparado con igual periodo de 2006. Esto es debido entre otros, al incremento de existencias por importe de 204,7 millones de euros.

Patrimonio neto

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2009 alcanzó los 2.923,6 millones de euros. Un 96,7% del total (con 2.826,5 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 97,2 millones de euros a los accionistas minoritarios del Grupo.

A 31 de diciembre el capital social está representado por 304,97 millones de títulos de 1 euro de valor nominal cada uno.

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2008 alcanzó los 2.652,7 millones de euros. Un 88,6% del total (con 2.350,1 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 302,6 millones de euros a los accionistas minoritarios del Grupo.

A 31 de diciembre de 2008 el capital social está representado por 304,9 millones de títulos de 1 euro de valor nominal, tras haberse llevado a cabo en dicho ejercicio la ampliación de capital liberada con cargo a reservas voluntarias aprobada por la junta general de accionistas en la proporción de 1 acción nueva por cada 14 acciones existentes, mediante la emisión de 20.331.158 acciones nuevas de 1 euro de valor nominal.

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2007 alcanzó los 3.492,4 millones de euros, con un incremento de un 16,1% sobre el ejercicio 2006; un 79,3% del total (con 2.771,2 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 721,2 millones de euros a los accionistas minoritarios del Grupo.

Deuda financiera

La deuda neta del Grupo a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007, se desglosa:

DEUDA FINANCIERA NETA (Millones de Euros)	Diciembre 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007	%Var09/08	% Var. 08/07
Corporativa	799	1.866	1.646	(57,2%)	13,4%
Actividades Intensivas en Capital	5.328	6.239	9.911	(14,6%)	(37,0%)
Testa	2.566	2.655	2.093	(3,4%)	26,8%
Sacyr Concesiones	1.063	855	4.595	24,3%	(81,4%)
Vallehermoso	1.699	2.728	3.222	(37,7%)	(15,3%)
Otras	5.734	6.408	8.169	(10,5%)	(21,6%)
Eiffage	0	0	1.713		(100,0%)
Repsol YPF	5.010	5.079	5.248	(1,4%)	(3,2%)
SyV Participaciones	0	563	570	(100,0%)	(1,2%)
Otras	724	766	638	(5,5%)	20,1%
DEUDA FINANCIERA NETA	11.861	14.512	19.726	(18,3%)	(26,4%)

- Corporativa:

- En el ejercicio 2009 la deuda corporativa neta se ha reducido un 57%, situándose en 799 millones de euros fundamentalmente debido a la venta de activos inmobiliarios y a la desinversión en Itínere.
- En el ejercicio 2008 se incluye en este epígrafe por importe aproximado de 1.375 millones de euros, la deuda relativa a la parte de fondos propios aportados a la sociedad vehículo que realizó la adquisición del 20,01% de Repsol YPF.
- En el ejercicio, 2007 en la deuda corporativa destacó el programa de pagarés que el Grupo SyV emitió, por un importe nominal de 800 millones de euros y del que estaban dispuestos a 31 de diciembre 187 millones de euros.

También se incluía en este epígrafe un importe aproximado de 1.500 millones de euros, de deuda correspondiente a la parte de equity de las adquisiciones de Repsol YPF y Eiffage,

- Actividades intensivas en capital:

- A 31 de diciembre de 2009, la deuda afecta a financiación de concesiones de infraestructuras alcanzó 1.063,4 millones de euros.
- En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 2.566,3 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo, que han sido valorados a 31 de diciembre de 2009 por un experto independiente en 4.398 millones de euros, lo que implica un Loan to Value del 58,3%.
- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 1.698,7 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 2.290,0 millones de euros y que han sido tasadas por el experto independiente a 31 de diciembre de 2009 en 3.033,9 millones de euros, es decir, un Loan to Value del 54,7%. Además, la cifra de preventas, es decir, los contratos que

ya están firmados pero que aún no se ha entregado a los clientes la vivienda, asciende a 637,5 millones de euros, lo que cubre en un 38% la deuda total

- En el ejercicio 2008 la deuda afecta a financiación de concesiones de infraestructuras alcanzó 855 millones de euros. La disminución respecto a diciembre de 2007 se debe fundamentalmente a la disposición de endeudamiento para atender los proyectos en curso. Sacyr Concesiones cerró con éxito un project finance para el Intercambiador de Transportes de Moncloa (Madrid) y la financiación del proyecto de la autopista IP4 Túnel do Marao (Portugal), en la que participa el BEI junto con otros seis bancos europeos.

- En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 2.655,4 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo que han sido valorados a 31 de diciembre de 2008 por un experto independiente en 4.426,3 millones de euros, lo que implica un Loan to Value del 60,0%.

- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 2.728,4 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.090,2 millones de euros y que han sido tasadas por el experto independiente a 31 de diciembre de 2008 en 5.989,8 millones de euros, es decir, un Loan to Value del 45,5%. Además, la cifra de preventas, es decir, los contratos que ya están firmados pero que aún no se ha entregado a los clientes la vivienda, asciende a 1.551 millones de euros, lo que cubre en un 56,8% la deuda total.

- En el ejercicio 2007 la deuda afecta a financiación de concesiones de transporte alcanzó 4.595,4 millones de euros y corresponde en un 85% a financiación de proyecto sin recurso adicional, gracias a la visibilidad de los flujos de caja de las concesiones

- En el área de patrimonio en renta la deuda estaba materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 2.093,3 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo.

- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 3.222,1 millones de euros, financiaba las existencias que figuraban en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.078,9 millones de euros.

- Otras Actividades:

- El crédito bancario que financia la inversión en Repsol YPF presenta un saldo a 31 de diciembre de 2009 de 5.009,9 millones de euros.

La deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.

- En abril de 2008, tras la venta de la participación en Eiffage por importe de 1.920,2 millones de euros, se cancelaron los préstamos bancarios por importe de

1.713 millones que financiaron su adquisición y se dedicó el remanente a la reducción de deuda corporativa.

- La inversión en Repsol YPF fue financiada mediante un crédito bancario con un saldo a 31 de diciembre de 2008 de 5.078,8 millones de euros de vencimiento bullet a 5 años.
- Por último, la deuda estructurada en otros negocios a 31 de diciembre de 2008, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza. Durante el mes de agosto se cerró la financiación del proyecto Solucia (Valoriza Energía 50%) de una planta termosolar situada en Lebrija, por un importe de 303 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2008 del total del endeudamiento neto del Grupo, 5.043 millones de euros eran a tipo fijo (34,7% del total) y los restantes 9.469 millones de euros a tipo variable.

- A 31 de diciembre de 2007, los préstamos bancarios por importe de 1.750 millones de euros que financiaban la adquisición de Eiffage tenían un vencimiento medio de 4 años y un diferencial medio sobre el euribor (según plazo elegido) entre el 0,34 y el 0,58. Estos préstamos estaban garantizados con acciones de Eiffage, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2007, para la participación de SyV, ascendía a 2.091 millones de euros.
- Además se encontraba registrado en este epígrafe, la deuda correspondiente a la adquisición de Europistas, por 570 millones de euros.
- Por último, la deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.

Fondo de comercio

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2009, 2008 y 2007 en el epígrafe de Fondo de Comercio han sido los siguientes:

EJERCICIO 2009	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Deterioro y	Traspaso	Saldo al
Miles de euros	31 -dic-08			y traspasos	tipo cambio	mant. Venta	31 -dic-09
 Holding	18.230	0	0	0	0	0	18.230
Valoriza Gestión	18.230	0	0	0	0	0	18.230
 Grupo Valoriza	117.863	0	(4)	0	20	0	117.879
Sufi	94.987	0	0	0	0	0	94.987
Suardiaz	2.204	0	0	0	0	0	2.204
Hidro 4	4	0	(4)	0	0	0	0
Águas de Mandaguahy	66	0	0	0	20	0	86
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	0	0	2.206
Viveiros do Falcão	602	0	0	0	0	0	602
Hidurbe	844	0	0	0	0	0	844
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	0	0	2.241
Taviraverde	23	0	0	0	0	0	23
Aguas da Covilha	14.394	0	0	0	0	0	14.394
Fagar	292	0	0	0	0	0	292
 Grupo Somague	31.347	0	0	0	0	0	31.347
Somague Engenharia (Soconstroi)	18.482	0	0	0	0	0	18.482
Engigas	4.545	0	0	0	0	0	4.545
CVC	1.356	0	0	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	0	0	4.793
 Grupo Vallehermoso	137	0	0	0	0	0	137
Lusivial Promoção e Gestao	137	0	0	0	0	0	137
 TOTAL	167.577	0	(4)	0	20	0	167.593

EJERCICIO 2008	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Deterioro y	Traspaso	Saldo al
Miles de euros	31-dic-07			y traspasos	tipo cambio	mant. Venta	31-dic-08
 Holding	310.797	13.239	0	0	0	(305.806)	18.230
Somague SGPS	81.930	0	0	(81.930)	0	0	0
Valoriza Gestão	0	0	0	18.230	0	0	18.230
Itinere Infraestructuras	228.867	13.239	0	63.700	0	(305.806)	0
 Grupo Valoriza	106.538	14.416	(3.075)	0	(16)	0	117.863
Sufi	98.062	0	(3.075)	0	0	0	94.987
Suardiaz	2.204	0	0	0	0	0	2.204
Hidro 4	4	0	0	0	0	0	4
Águas de Mandaguahy	82	0	0	0	(16)	0	66
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	0	0	2.206
Viveiros do Falcão	602	0	0	0	0	0	602
Hidurbe	844	0	0	0	0	0	844
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	0	0	2.241
Taviraverde	23	0	0	0	0	0	23
Aguas da Covilha	0	14.394	0	0	0	0	14.394
Fagar	270	22	0	0	0	0	292
 Grupo Somague	32.441	0	(1.094)	0	0	0	31.347
Somague Engenharia (Soconstroi)	18.482	0	0	0	0	0	18.482
Engigas	4.545	0	0	0	0	0	4.545
CVC	1.356	0	0	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	0	0	4.793
Gaeltec	429	0	(429)	0	0	0	0
Tegael	665	0	(665)	0	0	0	0
 Grupo Itinere	19.880	0	0	0	(922)	(18.958)	0
Lusoponte	8.086	0	0	0	0	(8.086)	0
Triangulo do Sol	6.508	0	0	0	(922)	(5.586)	0
Itinere Brasil	675	0	0	0	0	(675)	0
AEO	4.611	0	0	0	0	(4.611)	0
 Grupo Testa	1.611	0	0	0	(1.611)	0	0
Tesfran	1.611	0	0	0	(1.611)	0	0
 Grupo Vallehermoso	137	0	0	0	0	0	137
Lusival Promoção e Gestao	137	0	0	0	0	0	137
 TOTAL	471.404	27.655	(4.169)	0	(2.549)	(324.764)	167.577

EJERCICIO 2007	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-07
Miles de euros						
Holding	177.244	133.553	0	0	0	310.797
Somague SGPS	81.930	0	0	0	0	81.930
Itinere Infraestructuras	95.314	133.553	0	0	0	228.867
Grupo Valoriza	105.247	2.474	(1.189)	0	6	106.538
Sufi	98.062	0	0	0	0	98.062
Suardiaz	0	2.204	0	0	0	2.204
Hidro 4	4	0	0	0	0	4
Focus Airport Services	25	0	(25)	0	0	0
Águas de Mandaguahy	76	0	0	0	6	82
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	0	2.206
FM 2000	1.164	0	(1.164)	0	0	0
Viveiros do Falcão	602	0	0	0	0	602
Hidurbe	844	0	0	0	0	844
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	0	2.241
Taviraverde	23	0	0	0	0	23
Fagar	0	270	0	0	0	270
Grupo Somague	31.144	1.297	0	0	0	32.441
Somague Engenharia (Soconstrói)	18.482	0	0	0	0	18.482
Engigas	3.677	868	0	0	0	4.545
CVC	1.356	0	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	0	4.793
Gaeltec	0	429	0	0	0	429
Tegael	665	0	0	0	0	665
Grupo Itinere	13.640	6.152	0	0	88	19.880
Lusoponte	7.327	671	0	0	88	8.086
Triangulo do Sol	1.515	4.993	0	0	0	6.508
Itinere Brasil	675	0	0	0	0	675
AEO	4.123	488	0	0	0	4.611
Grupo Testa	0	1.611	0	0	0	1.611
Tesfran	0	1.611	0	0	0	1.611
Grupo Vallehermoso	1.874	0	0	0	(1.737)	137
Fortuna Golf	306	0	0	0	(306)	0
Habitat Network	1.431	0	0	0	(1.431)	0
Lusival Promoçao e Gestao	137	0	0	0	0	137
TOTAL	329.149	145.087	(1.189)	0	(1.643)	471.404

Durante el ejercicio 2008 destacan las adiciones de producidas por la adquisición de la sociedad Aguas da Covilha, E.M., dentro del Grupo Valoriza, y la compra realizada a Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián, de Itinere Infraestructuras, S.A. como consecuencia de la opción que esta caja tenía para la venta de su participación sobre Itinere Infraestructuras, S.A.

Por otra parte, sobre el fondo de comercio generado durante el ejercicio 2007 correspondiente a la adquisición de un 9,1% adicional de la sociedad Tesfran, S.A. en la que el Grupo ya poseía el 89,96%, originando un fondo de comercio de 1.611 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2008 se detectaron circunstancias que obligaron a deteriorar este fondo de comercio originado por la adquisición de acciones mencionadas reconociendo su efecto en la cuenta de resultados separada consolidada.

Adicionalmente, y como consecuencia del contrato de compromiso de formulación y aceptación de oferta pública de adquisición de acciones de Itinere infraestructuras, S.A., se ha procedido a la reclasificación de los fondos de comercio afectos a dicha operación a “Activos no corrientes mantenidos para la venta”.

Durante el ejercicio 2008 se procedió a la compra a Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián, de Itínere Infraestructuras, S.A. como consecuencia de la opción que esta caja tenía para la venta de su participación sobre Itínere Infraestructuras, S.A., de un 2,19 % de la sociedad, por importe de 151.150 miles de euros generándose un fondo de comercio de consolidación de 13.239 miles de euros.

Durante el ejercicio 2008, se adquirió un 49 % de la sociedad Aguas de Covilha, E.M., desembolsando en la operación 18.500 miles de euros, habiéndose generado en la operación un fondo de comercio de 14.394 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009 no se han producido operaciones que hayan dado lugar a movimientos significativos del Fondo de Comercio de Consolidación.

La adquisición de un porcentaje minoritario no se considera combinación de negocios y por tanto no está regulado por la NIIF 3. Por la adquisición de una participación minoritaria en sociedades que ya son consideradas como dependientes, no se procede a modificar el valor razonable de los activos y pasivos provenientes de la combinación de negocios realizada con anterioridad.

El Grupo SyV ha optado por registrar la diferencia entre el importe pagado y el valor registrado en el epígrafe de accionistas minoritarios, correspondiente a la participación adquirida, como fondo de comercio.

En el ejercicio 2007, a excepción de los fondos de comercio del Grupo Vallehermoso, que se deterioraron en 1.737 miles de euros, el Grupo SyV, tras realizar test de deterioro sobre todos los fondos de comercio existentes, no detectó la necesidad de registrar pérdidas de valor de los mismos en la Cuenta de Resultados consolidada.

Con efectos 1 de enero de 2006, el Grupo adquirió un 8,63 % de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A.U., al pasar el porcentaje de participación de un 82,75 % en 2005 a un 91,38 % en 2006. Como consecuencia de la compra surgió un fondo de comercio de 95.314 miles de euros. Adicionalmente, en abril de 2007 el Grupo adquirió el 8,62 % restante de Itinere Infraestructuras, S.A.U., generándose en la operación un fondo de comercio adicional de 133.553 miles de euros.

A).3 Cuentas de pérdidas y ganancias auditadas de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007

A continuación se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas auditadas para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 (miles de euros):

	2009	2008	2007	%Var09/08	% Var.08/07
Importe neto de la cifra de negocios	5.857.594	5.379.489	5.236.546	8,9%	2,7%
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	65.316	126.693	117.823	(48,4%)	7,5%
Otros ingresos de explotación	210.365	181.661	88.262	15,8%	105,8%
Imputación de subvenciones de capital	5.236	9.714	3.249	(46,1%)	199,0%
Resultado por venta de activos	61.370	41.852	0	46,6%	ns
Otras ganancias	7.938	9.383	12.510	(15,4%)	(25,0%)
Total ingresos de explotación	6.207.819	5.748.792	5.458.390	8,0%	5,3%
Variación de existencias	-1.198.716	71.474	189.150	ns	(62,2%)
Aprovisionamientos	-2.428.170	-3.082.965	-3.000.438	21,2%	(2,8%)
Gastos de Personal	-720.755	-722.317	-636.981	0,2%	(13,4%)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	-175.535	-161.454	-140.901	(8,7%)	(14,6%)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	-1.611	-1.737	ns	7,3%
Variación de las provisiones de tráfico	-247.012	-111.699	-38.908	(121,1%)	(187,1%)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	-31.014	-60.577	-2.020	48,8%	(2898,9%)
Otros gastos de explotación	-1.319.517	-1.358.833	-1.134.386	2,9%	(19,8%)
Otras pérdidas	-29.143	-5.028	-12.925	(479,6%)	61,1%
Total gastos de explotación	-6.149.862	-5.433.010	-4.779.146	(13,2%)	(13,7%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	57.957	315.782	679.244	(81,6%)	(53,5%)
RESULTADO DE ASOCIADAS	-171.096	518.992	938.626	ns	(44,7%)
RESULTADO EN VENTA DE INMUEBLES	2.764	-426.345	16.583	ns	ns
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	10.089	6.722	8.207	50,1%	(18,1%)
Gastos financieros netos imputados a inversión	26.488	73.430	141.191	(63,9%)	(48,0%)
Otros intereses e ingresos asimilados	30.715	63.702	54.158	(51,8%)	17,6%
Total ingresos financieros	67.292	143.854	203.556	(53,2%)	(29,3%)
Gastos financieros y gastos asimilados	-634.062	-926.193	-991.810	31,5%	6,6%
Variación de instrumentos financieros a valor razonable	-148	-125	69	(18,4%)	ns
Variación de las provisiones de inversiones financieras	4.960	-36.935	-7.994	ns	(362,0%)
Diferencias de cambio	-839	-1.854	-2.919	54,7%	36,5%
Total gastos financieros	-630.089	-965.107	-1.002.654	34,7%	3,7%
RESULTADO FINANCIERO	-562.797	-821.253	-799.098	31,5%	(2,8%)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	-673.172	-412.824	835.355	(63,1%)	ns
Impuesto sobre sociedades	276.032	128.080	41.792	115,5%	206,5%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-397.140	-284.744	877.147	(39,5%)	ns
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	910.923	38.306	73.602	2278,0%	(48,0%)
B° CONSOLIDADO EJERCICIO	513.783	-246.438	950.749	ns	ns
INTERESES MINORITARIOS	-7.824	-9.582	-4.360	18,3%	(119,8%)
B° ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	505.959	-256.020	946.389	ns	ns

El detalle de la variación en el Resultado en venta de activos, cuya operación ha sido explicada en el apartado 5 de este documento, es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2009	2008
Venta Eiffage	0	(428.552)
Otros	2.764	2.207
TOTAL	2.764	(426.345)

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

que recojan este efecto y adaptarse así a las exigencias comparativas de establecidas por la normativa internacional.

La desinversión en Itínere supone contablemente la salida de la misma del perímetro de consolidación del Grupo SyV por consolidación global y por tanto de los activos y pasivos asociados a Itínere que se recogían a cierre del primer trimestre de 2009 como activos/pasivos mantenidos para la venta. A 31 de diciembre de 2009, SyV mantenía una participación financiera en Itínere del 15,7% que se ha contabilizado como un activo financiero mantenido para la venta tal como contempla la NIC 39.

El epígrafe “Resultado consolidado del ejercicio de actividades interrumpidas” de la Cuenta de Resultados recoge los resultados de todos los activos concesionales de Itínere hasta la fecha de realización de la OPA por importe de 54,7 millones de euros, así como el resultado neto de impuestos obtenido en la venta de Itínere por un total de 856,2 millones de euros.

Los estados financieros de 2008 se presentan bajo el mismo criterio a fin de que sean comparables.

Los resultados negativos de actividades continuadas de los ejercicios 2008 y 2009, han ascendido a 284,7 y 397,1 millones de euros respectivamente, estas pérdidas proceden fundamentalmente de las actividades de: concesiones, debido al cambio de la normativa contable en 2005 (NIIF) que no permite la activación de intereses en los proyectos concesionales y su amortización a lo largo de la vida del proyecto, provocando que en los proyectos se incurra en pérdidas al inicio de la misma y en beneficios al final; promoción inmobiliaria, por la venta de suelo a precios inferiores a los de coste para poder reducir el endeudamiento financiero y por el parón de la actividad de venta de viviendas en la actual coyuntura de mercado; en la sociedad cabecera se provisionaron los costes de asesores para la refinanciación, así como los indirectos por la venta de ITINERE; también en 2008 se deterioró el Fondo de Comercio de proyectos concesionales para adecuarlos a las nuevas condiciones del mercado.

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

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

Cifra de negocio

A 31 de diciembre de 2009 la cifra de negocios del Grupo alcanza un importe de 5.857,6 millones de euros, con un incremento del 8,9% respecto a diciembre de 2008. Este crecimiento está motivado de forma significativa por las ventas de Vallehermoso, así como por la marcha de la actividad concesional y de servicios del Grupo que compensa la ligera caída en la actividad patrimonialista debida a las ventas de activos realizadas y la disminución de la actividad de construcción.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007*	% Var 09/08	% Var 08/07
Construcción	3.232.211	3.498.203	3.346.163	(7,6%)	4,5%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	2.024.359	1.087.470	1.400.023	86,2%	(22,3%)
Concesiones (Sacyr Concesiones)	92.738	71.093	34.808	30,4%	104,2%
Patrimonio (Testa)	270.028	272.568	263.821	(0,9%)	3,3%
Servicios (Valoriza)	926.196	866.145	633.080	6,9%	36,8%
Holding y Ajustes	(687.938)	(415.989)	(441.349)	ns	ns
CIFRA DE NEGOCIOS	5.857.594	5.379.489	5.236.546	8,9%	2,7%

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

Construcción

- La actividad de construcción ha alcanzando una cifra de negocios de 3.232,2 millones de euros a 31 de diciembre de 2009. La variación respecto al año 2008 ha sido del -7,6% debido fundamentalmente a la menor contratación en edificación residencial. La cartera de obra, que ha experimentado un crecimiento del 29,6% asciende a 8.323,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2009 y asegura la evolución de esta actividad a futuro.
- A 31 de diciembre de 2008, la cifra de negocio de la actividad de construcción ha experimentado un crecimiento del 4,5%, alcanzando los 3.498,2 millones de euros. La actividad ha tenido un comportamiento positivo tanto en Portugal, con un incremento de la cifra de negocios del 4,8%, como en el resto de mercados en los que el Grupo trabaja, especialmente España, con un aumento de un 4,5%. La cartera de obra, asciende a 6.424,1 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, con un crecimiento del 6,7% respecto a 2007.

Promoción

- El conjunto de las ventas escrituradas a 31 de diciembre de 2009 en la actividad de promoción residencial, alcanza los 2.024,4 millones de euros, un 86,2% más que los 1.087,5 millones de euros del mismo periodo del año anterior. De este importe, la venta de producto residencial asciende a 769,1 millones de euros, mientras que las ventas de suelo han ascendido a 1.246,7 millones de euros y los ingresos correspondientes a servicios prestados suponen 8,5 millones de euros.
- A 31 de diciembre de 2008, las ventas escrituradas en la actividad de promoción residencial, alcanzaron los 1.087,5 millones de euros, con una disminución del 22,3% respecto al mismo periodo del año anterior. La venta de producto residencial alcanzado 952,1 millones de euros. Las ventas de suelo ascendieron a 101,3 millones de euros en 2008, un 61,2% menos que los 261,4 millones de euros alcanzados en 2007, y los ingresos correspondientes a servicios prestados se han incrementado un 233,1% hasta 34,0 millones de euros.

Concesiones

- A 31 de diciembre de 2009, en el área de concesiones el crecimiento del 30,4% en los ingresos responde al incremento de las tarifas, tanto de peajes como de los cánones y a la puesta en explotación de nuevas concesiones. Así, en 2009 han generado ingresos las autopistas españolas Turia, Eresma y Barbanza (inauguradas en agosto, septiembre y diciembre de 2008 respectivamente) y un tramo de la autopista S. José- Caldera en Costa Rica (inaugurado el 7 de junio de 2009). Durante 2009 también han entrado en explotación la línea 1 del metro de Sevilla y la autovía irlandesa N -6, aunque sin impacto en la cifra de negocios, la primera por consolidarse por el método de participación y la segunda por haberse inaugurado el 18 de diciembre.
- A 31 de diciembre de 2008, en concesiones, el crecimiento con respecto a 2007 del 104,2% en los ingresos responde a la evolución de las concesiones con incrementos de peajes y a la puesta en explotación de nuevas concesiones. Así, han entrado en explotación durante el ejercicio, las autopistas españolas Turia y Eresma (inauguradas en agosto de 2008 y septiembre de 2008 respectivamente) y el intercambiador urbano de Moncloa en Madrid (puesto en servicio en febrero de 2008).

Patrimonio

- Los ingresos a 31 de diciembre de 2009 de la actividad patrimonial alcanzaron los 270,0 millones de euros, un 0,9% inferior a los registrados en 2008. De esta cifra corresponden a ingresos por alquileres del patrimonio en explotación 256,4 millones de euros, con una disminución del 3,2% respecto a diciembre de 2008 debido a la reducción de la superficie alquilable. El resto de la cifra de negocios corresponde a prestación de servicios de gestión patrimonial por importe de 5,7 millones de euros y a la enajenación de un terreno a una compañía del Grupo por importe de 7,9 millones de euros.
- Los ingresos por alquileres del patrimonio en explotación y prestación de servicios de gestión patrimonial en 2008, alcanzaron los 272,6 millones de euros. El crecimiento de los ingresos por alquileres fué del 4,6% (a igualdad de superficies y teniendo en cuenta que en 2007 se incluye el cobro de 1,9 millones de euros recibidos de un cliente en concepto de compensación por la rescisión anticipada de su contrato de alquiler). Esta evolución se debió a la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 0,4%, a la subida de un 3,8% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y 0,4% de aumento en la superficie alquilable media del periodo.

Servicios

- La actividad de servicios en 2009 continuó con el ritmo de crecimiento de anteriores periodos, registrando un aumento de la cifra de negocios del 6,9% hasta los 926,2 millones de euros. El crecimiento es mayor en las actividades de Energía y Agua, que crecieron el 27% y el 7% respectivamente.
- La actividad de servicios en 2008 registró un aumento con respecto a 2007 de la cifra de negocios del 36,8% hasta los 866,1 millones de euros, como consecuencia del crecimiento orgánico de la actividad de Valoriza en todas sus actividades. Así, Energía y Multiservicios

crecieron el 121% y el 42% respectivamente, Agua el 33% y la actividad de Medioambiente experimentó un crecimiento respecto a diciembre de 2007 del 16%.

Cifra de negocio por zonas geográficas

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Diciembre 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007*	% Var 09/08	% Var 08/07
España	4.623.127	4.279.751	4.622.422	8,0%	(7,4%)
Portugal	486.579	615.256	799.792	(20,9%)	(23,1%)
Irlanda	245.903	122.103	0	101,4%	
Italia	137.357	63.656	25.919	115,8%	145,6%
Costa Rica	49.429	0	0	ns	ns
Chile	3.054	64.320	70.733	(95,3%)	(9,1%)
Otros países	312.505	234.403	(282.320)	33,3%	(183,0%)
CIFRA DE NEGOCIOS	5.857.954	5.379.489	5.236.546	8,9%	2,7%

* Pro forma.

En el ejercicio 2009, un 21,1% de la facturación procede de la actividad internacional y este porcentaje se prevé que crezca en el futuro al incorporarse a la cifra de negocios los proyectos en cartera. Por zonas geográficas un 78,9% de la cifra de negocios se generó en España, un 8,3% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza, y el 12,8% restante se refiere principalmente a la actividad en Irlanda, Costa Rica y Chile -por la construcción realizada para las concesiones adjudicadas-, y el resto a la actividad de construcción desarrollada en Italia y otros países y a los alquileres de los inmuebles que Testa explota en Miami y París.

En 2008, por zonas geográficas un 79,6% de la cifra de negocios se generó en España, un 11,3% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza, y el 9,1% restante se refiere principalmente a la actividad en Irlanda, Chile e Italia, y a los alquileres de los inmuebles que Testa explota en Miami y París.

En 2007, por zonas geográficas, un 88,27% de la cifra de negocios se generó en España, un 15,27% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza y el resto se refiere en su mayor parte a la actividad en Chile, que recoge los ingresos de las concesiones en explotación junto con la obra ejecutada para las mismas y a los alquileres de los inmuebles que Testa explota en Miami y París.

Resultado bruto de explotación (Ebitda)

El resultado bruto de explotación del Grupo a 31 de diciembre de 2009 se situó en 450,1 millones de euros, un 26,1% por debajo del de 2008, por el impacto de la situación económica en el mercado de promoción inmobiliaria y por la desaceleración de la actividad de construcción nacional. Destaca, sin embargo, el incremento del Ebitda en el área de concesiones y en la actividad de servicios.

- Los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios) han contribuido al Ebitda del Grupo con 396,8 millones de euros, un crecimiento del 10,6% a pesar de la variación negativa del Ebitda de la actividad de patrimonio en renta por la disminución de la superficie alquilada respecto a diciembre de 2008.

- Los negocios más cíclicos (construcción, promoción de vivienda) y holding, aportan un resultado operativo de 53,4 millones de euros. En la actividad de promoción el descenso ha sido del 54,1% respecto al mismo periodo de 2008 y en la actividad de construcción del 14,5%.

El resultado bruto de explotación del Grupo a 31 de diciembre de 2008 se situó en 609,3 millones de euros, con una disminución del 29,4%, por el efecto de la evolución del Ebitda de las actividades cíclicas, especialmente el de la actividad de promoción. Por su parte, el crecimiento producido en el Ebitda del resto de actividades ha sido destacable, en especial en la actividad de servicios.

- Los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), con 358,7 millones de euros, representan un 58,9% del EBITDA total. El Ebitda de estos negocios ha experimentado un crecimiento del 23,6%.
- Los negocios más cíclicos (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 41,1% del resultado operativo consolidado, con 250,6 millones de euros, un 56,2% menos que en 2007.

RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN (EBITDA) (Miles de Euros)	Diciembre 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007*	% Var 09/08	% Var 08/07
Concesiones (Sacyr Concesiones)	63.562	45.902	11.114	38,5%	313,0%
Patrimonio (Testa)	210.051	220.903	210.522	(4,9%)	4,9%
Servicios (Valoriza)	123.146	91.869	68.560	34,0%	34,0%
Actividades Recurrentes	396.759	358.674	290.196	10,6%	23,6%
Construcción (Sacyr - Somague)	173.832	203.254	226.521	(14,5%)	(10,3%)
Promoción Residencial (Vallehermoso)	62.890	136.965	357.242	(54,1%)	(61,7%)
Actividades Cíclicas de Generación de Caja	236.722	340.219	583.763	(30,4%)	(41,7%)
Holding y Ajustes	-183.334	-89.622	-11.147	ns	ns
RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN	450.147	609.271	862.812	(26,1%)	(29,4%)

* Pro forma.

Amortizaciones

En el ejercicio 2009, la dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 175,5 millones de euros, correspondiendo la mayor parte de ellas a Testa y a la actividad de concesiones de infraestructuras.

En el ejercicio 2008, la dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 161,4 millones de euros, correspondiendo a Testa un 27,1% del total de las amortizaciones del Grupo SyV (44,2 millones de euros), a la actividad de construcción un 25,9% con 42,3 millones de euros y a Valoriza un 21,6% con 35,2 millones de euros. Además en el epígrafe de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados, se incluyen otros 168,1 millones de euros correspondientes a la dotación a la amortización de los activos concesionales de Itínere

En 2007, la dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 317,2 millones de euros. De este importe, 176,3 millones de euros se encuentran incluidos en el epígrafe de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados, al

corresponder a la amortización de los activos concesionales de Itinere. De ella, el 68,8% corresponde a la dotación de las actividades recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios) que son las que conllevan mayor capital empleado, correspondiendo a Itinere un 45,8% del total de las amortizaciones del Grupo SyV (145,3 millones de euros), a Testa un 14,1% (44,6 millones de euros) y a Valoriza un 8,9% con 28,2 millones de euros.

Resultados financieros

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros para los ejercicios 2009, 2008 y 2007 se muestra a continuación:

	2009	2008	2007
Miles de euros			
Gastos financieros	(533.723)	(1.009.069)	(999.804)
Por deudas con terceros	(538.683)	(972.134)	(991.810)
Variación de provisiones de inversiones financieras	4.960	(36.935)	(7.994)
Var. Valor de Instrumentos Financieros (coberturas de flujo de efectivo)	(95.527)	45.816	69
Gastos financiero netos imputados a la inversión	26.488	73.430	141.191
Diferencias de cambio	(839)	(1.854)	(2.919)
TOTAL GASTOS	(603.601)	(891.677)	(861.463)
Ingresos financieros de valores negociables y otros inst.financieros	40.804	70.424	62.365
TOTAL INGRESOS	40.804	70.424	62.365
RESULTADO FINANCIERO	(562.797)	(821.253)	(799.098)

A 31 de diciembre de 2009, los resultados financieros negativos ascendieron a 562,8 millones de euros, frente a los 821,2 y 799,1 millones de euros registrados en los mismos periodos de 2008 y 2007. De estos importes, 40,8 millones de euros corresponden a ingresos financieros (con una disminución del 42,1% y un aumento del 12,9% respecto a los 70,4 y 62,2 millones de euros registrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007). Los gastos financieros ascienden a 603,6 millones de euros frente a los 891,7 y 861,5 millones de euros registrados en 2008 y 2007, lo que supone una reducción del 31,5% con respecto a 2008, como consecuencia de la disminución de la deuda del Grupo y de su coste, que ha pasado del 5,48% al 3,55% y un aumento de 12,9% en 2008 con respecto a 2007.

El Grupo SyV utiliza instrumentos financieros derivados para eliminar o reducir significativamente determinados riesgos de tipo de interés, moneda extranjera o mercado, existentes en operaciones monetarias, patrimoniales o de otro tipo. Con criterio general, estas operaciones son tratadas como cobertura contable cuando cumplen con los requisitos para ser tratados como tales. En caso contrario son contabilizados como instrumentos financieros negociables y sus variaciones son directamente imputadas contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

Resultado de sociedades por el método de la participación (incluido en resultado de asociadas)

Por lo que se refiere a la participación en Repsol YPF se ha reconocido como resultado únicamente los dividendos devengados (232,1 millones de euros) frente a los 542,5 millones de euros registrados en 2008 (el 20,01% de los 2.711,0 millones de euros registrados por Repsol YPF a diciembre de 2008). Para ello, contablemente se minoran los resultados correspondientes a la consolidación por puesta en participación en Repsol YPF (20,01% de los 1.559 millones de euros de beneficio neto de Repsol YPF, es decir 312,0 millones de euros) en 79,9 millones de euros contra la inversión en activos financieros no corrientes.

Se incluye también en este epígrafe de la cuenta de resultados el resultado negativo por la adecuación a valor razonable de la Autopista Madrid – Levante y de la R-4, así como la contribución negativa de algunas sociedades de concesiones de infraestructuras que se encuentran en fase inicial de actividad.

Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas

El desglose de los ingresos y gastos incluidos en la rúbrica “Resultado del ejercicio procedente de actividades interrumpidas neto de impuestos” de la cuenta de resultados al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es como sigue:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	Miles de euros	
	2009	2008
Cifra de negocios	202.824	526.778
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	1.466	13.236
Otros ingresos de explotación	10.430	26.825
Imputación de subvenciones de capital	20	129
Otras ganancias	347	76
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	215.087	567.044
Aprovisionamientos	(8.492)	(13.014)
Gastos de personal	(25.725)	(63.868)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	0	(168.095)
Variación de las provisiones de tráfico	(104)	(1.404)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	0	(1)
Otros gastos de explotación	(25.623)	(89.495)
Otras pérdidas	0	(34)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(59.944)	(335.911)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	155.143	231.133
RESULTADO DE ASOCIADAS	0	(1.674)
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	1.013.178	193
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	5.302	6.653
Otros intereses e ingresos asimilados	12.486	24.957
Gastos financieros netos imputados a inversión	1.900	8.728
Diferencias de cambio	(7.922)	0
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	11.766	40.338
Gastos financieros y gastos asimilados	(88.418)	(255.339)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	0	(82)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0	(93)
Diferencias de cambio	0	33.193
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(88.418)	(222.321)
RESULTADO FINANCIERO	(76.652)	(181.983)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	1.091.669	47.669
Impuesto sobre sociedades	(180.746)	(9.363)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	910.923	38.306
Atribuible a:		
INTERESES MINORITARIOS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	(8.714)	(14.850)
SOCIEDAD DOMINANTE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	902.209	23.456

En "Resultado en venta de activos" del ejercicio 2009 se incluye el beneficio obtenido por la venta de Itínere Infraestructuras, S.A.

El resto de ingresos y gastos del ejercicio 2009 corresponden a la actividad de Itínere Infraestructuras, S.A. hasta el 5 de junio de 2009, fecha en la que se dejó de tener el control y pasó a contabilizarse como una inversión financiera.

Por otra parte, el Grupo ha liquidado durante el ejercicio un importe de 70 millones de euros con origen en el acuerdo de compra de acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. realizado en ejercicios anteriores, y que se ha devengado al efectuarse la venta de las acciones de la participada.

No se incluye información del ejercicio 2007 ya que de conformidad con la normativa contable aplicable a dicha fecha no se desglosaba el resultado por actividades interrumpidas.

A)4 Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo SyV correspondiente al ejercicio 2009 comparado con el Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo SyV correspondiente a los ejercicios 2008 y 2007.

El Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo SyV, S.A. es el siguiente para los ejercicios 2009, 2008 y 2007:

Estado de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Grupo Sacyr Vallehermoso												
Miles de Euros	Saldo al 31-dic-2008	Total resultado global	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación perm. y otros	Saldo al 31-dic-2009				
Capital social	304.967	0	0	0	0	0	0	304.967				
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	145.435				
Reservas	2.826.892	25.556	(346.989)	0	0	0	(32.315)	2.473.144				
Resultado del ejercicio	(256.020)	505.959	256.020	0	0	0	0	505.959				
Dividendo a cuenta	(90.969)	0	90.969	0	0	0	0	0				
Valores propios	(55.769)	0	0	0	0	0	0	(55.769)				
Act. Financ. Disp. venta	(1.401)	65.309	0	0	0	0	0	63.908				
Operaciones de cobertura	(226.119)	(27.422)	0	0	0	0	0	(253.541)				
Diferencias de conversión	(296.926)	(60.714)	0	0	0	0	0	(357.640)				
Total	2.350.090	508.688	0	0	0	0	(32.315)	2.826.463				
Patrim. Neto Acc. Minorit.	302.594	27.350	0	0	0	0	(232.779)	97.167				
Patrimonio Neto	2.652.684	536.038	0	0	0	0	(265.094)	2.923.630				

Miles de Euros	Saldo al 31-dic-2007	Total resultado global	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación perm. y otros	Saldo al 31-dic-2008				
Capital social	284.636	0	0	0	20.331	0	0	304.967				
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	145.435				
Reservas	1.901.320	(28.461)	776.397	0	(20.331)	(1.260)	199.227	2.826.892				
Resultado del ejercicio	946.389	(256.020)	(946.389)	0	0	0	0	(256.020)				
Dividendo a cuenta	(127.540)	0	127.540	(90.969)	0	0	0	(90.969)				
Valores propios	(53.136)	0	0	0	0	(2.633)	0	(55.769)				
Act. Financ. Disp. venta	0	(1.401)	0	0	0	0	0	(1.401)				
Operaciones de cobertura	31.591	(257.710)	0	0	0	0	0	(226.119)				
Diferencias de conversión	(357.534)	60.608	0	0	0	0	0	(296.926)				
Total	2.771.161	(482.984)	(42.452)	(90.969)	0	(3.893)	199.227	2.350.090				
Patrim. Neto Acc. Minorit.	721.204	(17.004)	0	0	0	0	(401.604)	302.594				
Patrimonio Neto	3.492.365	(499.988)	(42.452)	(90.969)	0	(3.893)	(202.377)	2.652.684				

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio				Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación perm. y otros	Saldo al 31-dic-2007
	Saldo al 31-dic-2006	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patrim. neto asociadas									
Capital social	284.636	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	284.636
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	145.435
Reservas	1.437.816	0	40.422	66.334	104.756	0	104.756	400.949	0	0	(9.223)	(3.387)	1.322.911
Diferencias de conversión	(127.414)	(19.415)	0	(210.705)	(230.120)	0	(230.120)	0	0	0	0	0	(357.534)
Resultado del ejercicio	542.207	0	0	0	(230.120)	946.389	946.389	(542.207)	0	0	0	0	946.389
Dividendo a cuenta	(88.600)	0	0	0	0	0	0	88.600	(127.540)	0	0	0	(127.540)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	52.658	0	0	0	0	0
Valores propios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(53.136)	0	(53.136)
Total	2.194.080	(19.415)	40.422	(144.371)	(123.364)	946.389	823.025	0	(127.540)	0	(62.359)	(3.387)	2.771.161
Patrim. Neto Acc. Minorit.	814.820	(1.418)	2.283	0	865	4.360	5.225	0	0	0	0	(98.841)	721.204
Patrimonio Neto	3.008.900	(20.833)	42.705	(144.371)	(122.499)	950.749	828.250	0	(127.540)	0	(62.359)	(102.228)	3.492.365

A).5 Estado de Flujos de efectivo consolidado de Grupo SyV correspondiente al ejercicio 2009 comparado con el Estado de Flujos de efectivo consolidado de Grupo SyV correspondiente a los ejercicios 2008 y 2007.

El detalle de los flujos de efectivo de los ejercicios 2009, 2008 y 2007 es como sigue:

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Grupo Sacyr Vallehermoso		
Miles de euros	2009	2008
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas e interrumpidas	418.497	(365.155)
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	(673.172)	(412.824)
Resultado antes de impuestos de actividades interrumpidas	1.091.669	47.669
Amortizaciones	175.535	341.851
Deterioros del fondo de comercio	0	1.611
Provisiones de explotación	278.129	173.680
Imputación de subvenciones	(5.236)	(9.843)
Resultado de sdades. contab. por participación	171.096	(515.733)
Resultado financiero	639.449	1.003.236
Resultado por venta de activos	(1.077.312)	425.365
Fondos Generados por las Operaciones	600.158	1.055.012
Deudores	62.946	(25.041)
Existencias	1.606.973	(183.413)
Acreeedores	(407.578)	328.447
Variación del Capital Circulante Neto	1.262.341	119.993
Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas	1.862.499	1.175.005
Inversión neta en inmovilizado	1.665.777	1.255.429
Inversiones en inmovilizado material e intangible	(211.546)	(428.975)
Inversiones en proyectos inmobiliarios	(40.361)	(66.091)
Inversiones en proyectos concesionales	(375.410)	(585.937)
Inversiones en inmovilizado financiero	(225.649)	(151.753)
Desinversiones en inmovilizado material e intangible	112.354	74.714
Desinversiones en proyectos inmobiliarios	285.395	60.351
Desinversiones en inmovilizado financiero	1.709.989	1.975.451
Intereses cobrados	50.670	133.374
Dividendos recibidos	360.335	244.295
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión	1.665.777	1.255.429
Incremento el endeudamiento financiero	1.108.226	2.150.381
Disminución el endeudamiento financiero	(3.508.258)	(3.801.215)
Intereses pagados	(760.102)	(1.215.930)
Variación del Endeudamiento Financiero	(3.160.134)	(2.866.764)
Dividendos pagados	0	(175.897)
Adquisición/Enajenación de acciones propias	0	(3.890)
Variación de la Financiación Propia	0	(179.787)
Otras Fuentes de Financiación	(198.354)	26.364
Otras Fuentes de Financiación	(198.354)	26.364
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación	(3.358.488)	(3.020.187)
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	169.788	(589.753)
Saldo al inicio del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)	556.247	1.146.000
Saldo al final del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)	726.035	556.247
(-) Tesorería mantenida para la venta	0	(76.663)
Saldo al final del periodo (excluyendo tesorería mantenida para la venta)	726.035	479.584

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado
Grupo Sacyr Vallehermoso

Miles de euros	2008	2007
Resultado antes de impuestos	(412.824)	835.355
Amortizaciones/provisiones	517.142	484.128
Imputación de subvenciones	(9.843)	(3.249)
Resultado de scades. contab. por participación	(515.733)	(951.082)
Resultado financiero	1.003.236	939.091
Resultado venta de Eiffage	425.365	0
Fondos Generados por las Operaciones	1.007.343	1.304.243
Clientes, OEPC y otros deudores	(152.852)	(682.734)
Existencias	(183.413)	(204.725)
Acreedores comerciales	376.116	186.615
Otros activos y pasivos corrientes	127.811	(12.361)
Variación del Capital Circulante Neto	167.662	(713.205)
Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas	1.175.005	591.038
Inversión neta en inmovilizado	1.255.429	(683.236)
Inversiones en inmovilizado material e intangible	(428.975)	(343.478)
Inversiones en proyectos inmobiliarios	(66.091)	(9.057)
Inversiones en proyectos concesionales	(585.937)	(501.645)
Inversiones en inmovilizado financiero	(151.753)	(435.905)
Desinversiones en inmovilizado material e intangible	74.714	71.504
Desinversiones en proyectos inmobiliarios	60.351	66.741
Desinversiones en proyectos concesionales	0	8.915
Desinversiones en inmovilizado financiero	1.975.451	99.347
Intereses recibidos	133.374	114.315
Dividendos recibidos	244.295	246.027
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión	1.255.429	(683.236)
Incremento del endeudamiento financiero	2.150.381	3.623.245
Disminución del endeudamiento financiero	(3.801.215)	(1.909.275)
Intereses pagados	(1.215.930)	(956.592)
Variación del Endeudamiento Financiero	(2.866.764)	757.378
Dividendos pagados	(175.897)	(175.010)
Adquisición/enajenación de acciones propias	(3.890)	(66.790)
Variación de la Financiación Propia	(179.787)	(241.800)
Otras Fuentes de Financiación	26.364	12.024
Otras Fuentes de Financiación	26.364	12.024
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación	(3.020.187)	527.602
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	(589.753)	435.404
Saldo al inicio del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)	1.146.000	710.596
Saldo al final del periodo (incluyendo tesorería mantenida para la venta)	556.247	1.146.000
(-) Tesorería mantenida para la venta	(76.663)	(81.779)
Saldo al final del periodo (excluyendo tesorería mantenida para la venta)	479.584	1.064.221

B) PRINCIPALES RATIOS

A continuación se incluye un detalle de los principales ratios financieros del Grupo para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007, los cuales han sido

obtenidos a partir de la información incluida en las cuentas anuales aprobadas y auditadas correspondientes a estos ejercicios:

Miles de Euros	2009	2008	2007*
Resultado neto	505.959	-256.020	946.389
Patrimonio Neto	2.923.630	2.652.686	3.492.365
Total activo	20.357.849	28.112.566	29.777.015
Importe neto de la cifra de negocios	5.857.594	5.379.489	5.236.546
Ebitda	450.147	273.930	679.244
Endeudamiento financiero neto	11.861.263	14.512.062	19.725.566
Endeudamiento financiero bruto	12.654.459	15.177.488	21.053.636
Gastos financieros brutos	634.062	926.193	991.810

* Pro forma

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

Ratios	2009	2008	2007*
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	405,70%	547,07%	564,82%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	58,26%	51,62%	66,24%
Gastos financieros brutos / Total endeudamiento bruto	5,01%	6,10%	4,71%
Ebitda / Gastos financieros brutos	70,99%	29,58%	68,49%
RoE (Resultado neto / Patrimonio Neto)	17,31%	-9,65%	27,10%
RoA (Resultado neto / Total activo)	2,49%	-0,91%	3,18%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	8,64%	-4,76%	18,07%

* Proforma

A continuación se incluyen dos cuadros sobre el fondo de maniobra, entendiendo por tal el activo circulante menos el pasivo circulante. En el primero de los cuadros se han tenido en cuenta las existencias y en el segundo de ellos no:

El Grupo ha incurrido en pérdidas en el ejercicio 2008 y al 31 de diciembre de 2008 el fondo de maniobra era negativo, debido a la clasificación de los préstamos hipotecarios relacionados con la actividad de promoción inmobiliaria con vencimiento a largo plazo como corrientes. No obstante se tomaron medidas para reducir estos efectos, como renovación de deuda a más largo plazo, generación de caja de las actividades recurrentes del Grupo, venta de activos etc., hasta alcanzar en el ejercicio 2009 un fondo de maniobra positivo.

Fondo de maniobra (teniendo en cta existencias)	2009	2008	2007
Grupo Sacyr Vallehermoso	93.286	-858.622	738.769
Capital circulante operativo	1.703.135	3.169.739	3.477.230
Existencias	3.140.591	4.805.126	4.622.812
Deudores	2.296.872	2.521.468	2.474.238
Acreedores comerciales	-2.956.345	-3.426.988	-2.963.737
Otras deudas no comerciales	-609.970	-534.000	-504.742
Provisiones para operaciones de tráfico	-154.926	-194.448	-165.852
Otros activos y pasivos corrientes	-13.087	-1.419	14.511
Capital circulante financiero	-1.609.849	-4.028.361	-2.738.461
Otros activos financieros corrientes	67.161	185.842	182.070
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	726.035	479.584	1.146.000
Deuda financiera a corto plazo	-2.686.268	-5.431.076	-4.066.531
Activos no corrientes mantenidos para la venta	283.223	5.751.963	0
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	-5.014.674	0

20.2 Estados financieros

Los estados financieros consolidados auditados de Grupo SyV correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007 han sido incluidos en el apartado 20.1 anterior.

20.3 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.3.1 Declaración de que se ha auditado la información periódica histórica

Las cuentas anuales e informes de gestión, individuales y consolidados, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007 han sido auditados por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n (Torre Picasso), Madrid, e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número SO530.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2009, 2008 y 2007 no presentan salvedades y se encuentran depositados en la CNMV.

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

Como se ha indicado anteriormente, las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios 2009, 2008 y 2007 han sido auditadas. No existe otra información incluida en este Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores.

20.3.3 Datos no auditados

La información a 30 de septiembre de 2010 incluida en este Documento de Registro, así como los datos a 30 de septiembre de 2009 con los que se comparan, no han sido auditados. La información reexpresada del ejercicio 2009 no ha sido auditada,

20.4 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada incluida en este Documento de Registro corresponde al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 y, por tanto, no precede en más de 15 meses a la fecha de este Documento de Registro.

20.5 Información intermedia a 30 de septiembre de 2010

Bases de presentación y políticas contables

El Grupo Sacyr Vallehermoso ha seguido las mismas políticas y métodos contables en los estados financieros consolidados intermedios condensados a 30 de septiembre de 2010 que en las cuentas anuales consolidadas más recientes, esto es, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 excepto por la aplicación IFRIC 12 como se indica en esta nota. No se han producido cambios significativos en las estimaciones relativas a las partidas de periodos contables intermedios anteriores que afecten al presente periodo contable intermedio.

Las políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados intermedios condensados del Grupo del período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2010 son homogéneas con las aplicadas para la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, excepto en lo que se refiere a la aplicación de las nuevas Normas e Interpretaciones aplicables a ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2010 como consecuencia de su entrada en vigor de la IFRIC 12 según lo establecido por la Unión Europea.

El impacto de la aplicación de estas normas, enmiendas e interpretaciones no ha tenido impacto significativo, excepto por lo indicado en el presente Documento.

Como consecuencia de la aplicación de la IFRIC 12 “Acuerdos de concesión de servicios”, y para facilitar la comparabilidad de la información de este ejercicio se ha procedido a homogeneizar la información de los ejercicios 2010 y 2009 que aparecen en los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados a 30 de septiembre de 2010.

Como consecuencia de la aplicación de esta interpretación, la principal implicación en los estados financieros consolidados ha sido que los proyectos concesionales, reflejados contablemente en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2009 en distintas rúbricas, que tienen garantizados sus ingresos por parte de alguna administración, deben ser clasificados y valorados como activos financieros. Esto implica que cambia la valoración de los mismos y que pasa a recogerse dentro de los activos financieros y no en los proyectos concesionales, como se había reflejado hasta ahora.

Adicionalmente el Grupo ha procedido a clasificar los saldos de la rúbrica “Concesiones Administrativas”, que aparecían en las anteriores cuentas anuales consolidadas y estados financieros consolidados intermedios formando parte de “Otros activos intangibles”, a la rúbrica de “Proyectos Concesionales”, ya que por la naturaleza de los mismos se considera más claro ubicarlo en este epígrafe.

Para una mejor comprensión, a continuación se muestra el comparativo entre el estado de situación financiera consolidado reexpresado y las cifras de las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2009:

Miles de Euros			
ACTIVO	31-dic-09 Reexpresado	31-dic-09 Presentado (Auditado)	Diferencia
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	13.829.215	13.843.967	(14.752)
I. Inmovilizaciones materiales	563.144	913.427	(350.283)
II. Proyectos concesionales	1.435.095	1.574.356	(139.261)
III. Inversiones inmobiliarias	2.699.692	2.699.692	0
IV. Otros activos intangibles	18.052	269.838	(251.786)
V. Fondo de comercio	167.593	167.593	0
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	7.656.926	7.654.298	2.628
VII. Activos financieros no corrientes	828.436	128.274	700.162
VIII. Instrumentos financieros derivados	391	391	0
IX. Activos por impuestos diferidos	445.403	421.615	23.788
X. Otros activos no corrientes	14.483	14.483	0
B) ACTIVOS CORRIENTES	6.513.816	6.513.882	(66)
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	283.223	283.223	0
II. Existencias	3.140.591	3.140.591	0
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.296.806	2.296.872	(66)
- Clientes por ventas y prestación de servicios	494.491	494.491	0
- Clientes por contratos de construcción	1.062.669	1.062.669	0
- Obra ejecutada pendiente de certificar	365.982	365.982	0
- Personal	1.683	1.683	0
- Administraciones Pública Deudoras	181.557	181.557	0
- Otras cuentas a cobrar	190.424	190.490	(66)
IV. Inversiones financieras corrientes	67.161	67.161	0
V. Efectivo y equivalentes al efectivo	726.035	726.035	0
TOTAL ACTIVO	20.343.031	20.357.849	(14.818)

Miles de Euros			
PASIVO	31-dic-09 Reexpresado	31-dic-09 Presentado (Auditado)	Diferencia
A) PATRIMONIO NETO	2.953.878	2.923.630	30.248
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	2.855.762	2.826.463	29.299
I. Capital suscrito	304.967	304.967	0
II. Prima de emisión	145.435	145.435	0
III. Reservas	2.489.410	2.473.144	16.266
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante	519.009	505.959	13.050
V. Valores propios	(55.769)	(55.769)	0
VI. Activos financieros disponibles para la venta	63.908	63.908	0
VII. Operaciones de cobertura	(253.541)	(253.541)	0
VIII. Diferencias de conversión	(357.657)	(357.640)	(17)
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	98.116	97.167	949
B) PASIVOS NO CORRIENTES	10.998.770	11.013.623	(14.853)
I. Ingresos diferidos	97.587	97.587	0
II. Provisiones para riesgos y gastos	149.800	149.800	0
III. Deudas con entidades de crédito	9.959.499	9.968.191	(8.692)
IV. Acreedores no corrientes	202.854	244.499	(41.645)
V. Instrumentos financieros derivados	323.101	323.101	0
VI. Pasivos por impuestos diferidos	262.008	226.524	35.484
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	3.921	3.921	0
C) PASIVOS CORRIENTES	6.390.383	6.420.596	(30.213)
I. Deudas con entidades de crédito	2.685.547	2.686.268	(721)
II. Acreedores corrientes	3.536.887	3.566.315	(29.428)
- Proveedores	2.956.193	2.956.345	(152)
- Personal	17.894	17.894	0
- Pasivos por impuestos corrientes	5.811	5.811	0
- Administraciones Públicas Acreedoras	348.134	348.034	100
- Otras cuentas a pagar	208.855	238.231	(29.376)
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	11.523	11.523	0
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	154.926	154.926	0
V. Otros pasivos corrientes	1.500	1.564	(64)
TOTAL PASIVO	20.343.031	20.357.849	(14.818)

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Miles de Euros)	30/9/2009 reexpresado (No auditado)	30/9/2009 presentado (No auditado)	Diferencia
Importe Neto de la Cifra de Negocios	4.490.649	4.487.428	3.222
Otros Ingresos	255.265	219.153	36.112
Total Ingresos de explotación	4.745.914	4.706.581	39.333
Gastos Externos y de Explotación	-4.413.156	-4.343.488	-69.668
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	332.759	363.094	-30.335
Amortización Inmovilizado	-142.696	-162.032	19.336
Provisiones Circulante	-261.895	-261.895	0
RESULTADO ORDINARIO DE EXPLOTACIÓN	-71.832	-60.833	-10.999
Variación provisiones inmovilizado	0	0	0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	-71.832	-60.833	-10.999
Resultados Financieros	-417.047	-438.268	21.222
Resultados por Diferencias en Cambio	-3.921	-3.921	0
Resultado Sociedades puesta en Participación	-198.807	-201.680	2.873
Provisiones de Inversiones Financieras	-78	-78	0
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	-130	-130	0
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	66.325	66.324	0
Resultado antes de Impuestos	-625.491	-638.587	13.096
Impuesto de Sociedades	238.994	242.732	-3.738
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	-386.497	-395.855	9.358
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	854.927	854.927	0
RESULTADO CONSOLIDADO	468.430	459.072	9.358
Atribuible a Minoritarios	-12	1.618	-1.629
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	468.418	460.689	7.729

Como se ve en la tabla anterior el impacto en el endeudamiento financiero bruto a largo plazo es de -8,7 millones de euros y de -0,7 millones de euros en el endeudamiento financiero bruto a corto plazo, por lo tanto, el impacto no es material y procede simplemente del cambio de criterio contable por lo que consideramos que no requiere explicación adicional. Al no variar la tesorería como se ve en la misma tabla el impacto en el endeudamiento financiero neto es el mismo.

A) Cuenta de resultados del Grupo SyV

Aspectos contables con impacto en el resultado

Al comparar los resultados de los nueve primeros meses de 2010 con los del mismo periodo de 2009 hay que tener en cuenta, para una mejor comprensión de los mismos los siguientes aspectos:

- Los resultados de 2009 incluyen (en “Resultados de las actividades interrumpidas”) un beneficio no recurrente de 854,9 millones de euros que se generó con la venta de Itínere.
- También incluyen las plusvalías, por importe de 69,3 millones de euros, generadas por la venta a finales de marzo de 2009 de una serie de activos inmobiliarios de

Vallehermoso y Testa. Esta venta produce un gran impacto en la comparación de las cifras de Vallehermoso, ya que en los primeros meses de 2009 se concentró la mayor parte de las escrituraciones del ejercicio y en las de Testa, ya que los activos vendidos aportaron tres meses de ingresos en 2009.

- Además en 2009 el grupo SyV dotó provisiones sobre cuentas a cobrar, facturas pendientes de recibir, y otros conceptos, con un impacto negativo en la cuenta de resultados de 261,9 millones de euros.
- El 28 de julio de 2010 se liquidó la operación de venta a Eiser Global Infrastructure Fund de un 49% de cuatro activos concesionales. En aplicación de la NIIF 5, hasta la fecha de la enajenación estos cuatro activos se clasificaron como “activos no corrientes mantenidos para la venta” y los ingresos y gastos de las mismas, así como el resultado de la operación se presentan en la rúbrica de “Resultado del ejercicio procedente de actividades interrumpidas” de la cuenta de resultados neto de impuestos.

Desde la fecha de venta, el porcentaje que el grupo SyV conserva en estas cuatro concesiones se consolida por el método de consolidación proporcional. Por tanto, la cifra de negocios a septiembre de 2010 de estos cuatro activos concesionales (Autovía del Noroeste, Autovía del Turia, Intercambiador de Moncloa e Intercambiador de Plaza Elíptica) recoge solo la actividad producida entre los meses de julio y septiembre.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Miles de Euros)	Septiembre		Var 10/09
	2010	2009*	
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.625.030	4.490.649	-19,3%
Otros Ingresos	303.727	255.265	19,0%
Total Ingresos de explotación	3.928.757	4.745.914	-17,2%
Gastos Externos y de Explotación	-3.611.435	-4.413.156	18,2%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	317.322	332.759	-4,6%
Amortización Inmovilizado	-120.808	-142.696	15,3%
Provisiones Circulante	67.609	-261.895	n.s.
RESULTADO ORDINARIO DE EXPLOTACIÓN	264.123	-71.832	n.s.
Variación provisiones inmovilizado	23	0	n.s.
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	264.146	-71.832	n.s.
Resultados Financieros	-333.800	-417.047	20,0%
Resultados por Diferencias en Cambio	-78	-3.921	98,0%
Resultado Sociedades puesta en Participación	167.417	-198.807	n.s.
Provisiones de Inversiones Financieras	11.098	-78	n.s.
Rdo. Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	-212	-130	-63,0%
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	1.127	66.325	-98,3%
Resultado antes de Impuestos	109.698	-625.491	n.s.
Impuesto de Sociedades	12.417	238.994	-94,8%
RESULTADO ACTIVIDADES CONTINUADAS	122.115	-386.497	n.s.
RESULTADO ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	-7.960	854.927	n.s.
RESULTADO CONSOLIDADO	114.155	468.430	-75,6%
Atribuible a Minoritarios	-3.927	-12	n.s.
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	110.228	468.418	-76,5%

(*) La cuenta de resultados de 2009 se ha reexpresado por aplicación de la CNIIF 12

B) Análisis de Resultados

- Sacyr Vallehermoso ha facturado a 30 de septiembre 3.625,0 millones de euros.
- El EBITDA alcanza 317,3 millones de euros, lo que sitúa el margen bruto en el 8,8% frente al 7,4% del año anterior.
- El resultado operativo neto a 30 de septiembre de 2010 asciende a 264,1 millones de euros. A septiembre de 2009 fue negativo en 71,8 millones de euros.
- El beneficio después de impuestos de las actividades continuadas crece hasta los 122,1 millones de euros frente a las pérdidas por importe de 386,5 millones de euros de los nueve primeros meses de 2009.
- El beneficio neto atribuible es de 110,2 millones de euros, frente a los 468,4 millones de euros de 2009, que incluían los 854,9 millones de euros de beneficio de las actividades interrumpidas que generó la venta de Itínere.

Cifra de negocios

A 30 de septiembre de 2010 la cifra de negocios del grupo alcanza un importe de 3.625,0 millones de euros, impulsada por la buena evolución de las actividades de Servicios, Concesiones y Patrimonial del grupo.

La variación respecto al mismo periodo del año anterior ha sido del -19,3%. Hay que tener en cuenta que en 2009 se llevaron a cabo operaciones extraordinarias de ventas de suelos en Vallehermoso por un importe muy superior al de las realizadas en 2010. Sin tener en cuenta esta operación atípica el descenso de la cifra de negocio ha sido del 5,2% y se explica fundamentalmente por la situación de desaceleración coyuntural en las actividades de promoción residencial y construcción nacional.

La venta en marzo de 2009 de una serie de activos inmobiliarios de Testa y el cambio en el perímetro de consolidación tras la desinversión en la participación de cuatro activos de Sacyr Concesiones llevada a cabo en 2010, explican la disminución de la cifra de negocios de estas dos actividades.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	SEPTIEMBRE		% Var 10/09
	2010	2009*	
Construcción (Sacyr - Somague)	2.156.615	2.425.027	-11,1%
Servicios (Valoriza)	763.659	678.071	12,6%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	316.275	395.124	-20,0%
Patrimonio (Testa)	187.895	195.884	-4,1%
Concesiones (Sacyr Concesiones)	46.072	48.612	-5,2%
Holding y Ajustes	-108.169	-194.308	
CIFRA DE NEGOCIOS	3.362.348	3.548.409	-5,2%
Ventas extraordinarias Vallehermoso	262.682	942.240	-72,1%
CIFRA DE NEGOCIOS	3.625.030	4.490.649	-19,3%

* Reexpresado

- La actividad de **Construcción** ha alcanzando una cifra de negocios de 2.156,6 millones de euros a 30 de septiembre de 2010. La variación respecto al año anterior ha sido del -11,1% y está motivada por la ralentización de la actividad nacional, especialmente en edificación residencial. Sin embargo, la cifra de negocios internacional ha crecido un 9,4%. La elevada cartera de obra asciende a 7.611 millones de euros a 30 de septiembre de 2010 y garantiza la evolución de esta actividad a futuro.
- La actividad de **Servicios** continuó con el ritmo de crecimiento de anteriores periodos, registrando un aumento de la cifra de negocios del 12,6% hasta los 763,7 millones de euros. El crecimiento es especialmente importante en la actividad de Agua, que creció un 31%. Multiservicios y Medioambiente, crecieron un 12% y un 11% respectivamente.

- El conjunto de las ventas escrituradas en la actividad de **Promoción residencial**, alcanza los 579,0 millones de euros, con 1.500 viviendas entregadas. El dato es enormemente positivo en la actual coyuntura del sector, a pesar de que sea notablemente inferior al del mismo periodo del año pasado, en parte también por el elevado importe en 2009 de las ventas de suelo. En concreto, las ventas extraordinarias ascendieron a 30 de septiembre de 2009 a 942,2 millones de euros, frente a 262,7 millones de euros en 2010.
- En el área de **Concesiones**, la caída del 5,2% en los ingresos responde a la disminución en el porcentaje de participación de las cuatro concesiones vendidas a Eiser y a que hasta el 28 de julio no aportan cifra de negocios al estar contabilizadas como activos mantenidos para la venta. Para el conjunto del resto de concesiones los ingresos han aumentado un 36,5%, por el buen comportamiento de las mismas y la puesta en explotación de la Autopista del Sol en Costa Rica y la autovía irlandesa N -6.
- En cuanto a los ingresos de la actividad de **Patrimonio** alcanzaron los 187,9 millones de euros, cifra un 4,1% inferior a la registrada a 30 de septiembre del año anterior. Esta variación se debe al efecto de la venta de determinados activos patrimoniales a finales de marzo de 2009. De la cifra de negocios total corresponden a ingresos por alquileres del patrimonio en explotación 183,8 millones de euros y el resto corresponde a prestación de servicios de gestión patrimonial por importe de 4,1 millones de euros. La variación de los ingresos de alquileres a igualdad de superficie ha sido del -1,9%.

La facturación procedente de nuestra **Actividad Internacional** ha experimentado un crecimiento del 19,8% y representa ya un 30% de la facturación del grupo SyV, frente al 20% que suponía al cierre de septiembre de 2009. Este porcentaje irá creciendo en el futuro al incorporarse a la cifra de negocios los proyectos en cartera (Italia, Panamá, Australia, Argelia, Libia, etc)

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	SEPTIEMBRE		% Var 10/09
	2010	2009*	
España	2.537.367	3.583.121	-29,2%
Internacional	1.087.663	907.528	19,8%
CIFRA DE NEGOCIOS	3.625.030	4.490.649	-19,3%

* Reexpresado

Por zonas geográficas, el 33,8% de la cifra de negocios internacional se generó en Portugal, el 11,5% en Italia, el 8,7% en Panamá, por las obras de ampliación del Canal, el 8,2% en Irlanda por la construcción realizada para las concesiones adjudicadas, el 7,6% en Australia, el 15,1% en Angola, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza y el 15,1% restante se refiere principalmente a la actividad en Costa Rica y Chile y a los alquileres de los inmuebles que Testa explota en Miami y París.

Resultado bruto de explotación (Ebitda)

El resultado bruto de explotación del grupo se situó en 317,3 millones de euros. Destaca el importante incremento del Ebitda en el área de construcción, a pesar de la contracción de la actividad, en concesiones y en la actividad de servicios. El impacto de la caída del resultado operativo en el área de promoción inmobiliaria, ocasiona una contracción del Ebitda del grupo del 4,6%. Sin embargo, el resto de áreas de negocio contribuye al Ebitda con 411,9 millones de euros, un 3,6% más que en 2009, a pesar de la disminución del resultado bruto de la actividad de patrimonio en renta por la reducción de la superficie alquilable ya mencionada y de la venta de la participación en algunas concesiones.

RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN (EBITDA) (Miles de Euros)	SEPTIEMBRE		% Var 10/09
	2010	2009*	
Construcción (Sacyr - Somague)	129.118	125.064	3,2%
Servicios (Valoriza)	108.049	87.665	23,3%
Patrimonio (Testa)	149.443	160.024	-6,6%
Concesiones (Sacyr Concesiones)	25.312	24.951	1,4%
Actividades (ex Promoción Residencial)	411.921	397.705	3,6%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	-141.072	54.304	ns
Holding y Ajustes	46.473	-119.250	ns
RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN	317.322	332.759	-4,6%
Margen Ebitda (%)	8,8%	7,4%	

* Reexpresado

El esfuerzo de contención de costes realizado por el grupo se refleja en el buen comportamiento del margen operativo sobre cifra de negocios, que mejora en 1,4p.b.

Provisiones

Durante los nueve primeros meses de 2010 se han aplicado a su finalidad provisiones por importe de 67,6 millones de euros, correspondientes en su mayor parte a la actividad de Promoción residencial.

Resultados Financieros

Los resultados financieros ascendieron a -333,8 millones de euros, frente a los -417,0 millones de euros registrados en el mismo periodo de 2009. De este importe, 62,2 millones de euros corresponden a ingresos financieros (un 10,9% menos que los 69,8 millones de euros registrados a 30 de septiembre de 2009). Los gastos financieros ascienden a -396,0 millones de euros frente a los -486,8 millones de euros registrados el año anterior, lo que supone una reducción del 18,6% como consecuencia de la disminución de la deuda del Grupo.

Resultado de sociedades por el método de participación

Por lo que se refiere a la participación en Repsol YPF, a 30 de septiembre de 2010, Sacyr Vallehermoso, se ha reconocido como resultado 180,2 millones de euros. Para ello, contablemente se minoran los resultados correspondientes a la consolidación por puesta en participación en Repsol YPF (20,01% de los 1.786 millones de euros de beneficio neto de Repsol YPF, es decir 357,4 millones de euros) en 177,2 millones de euros.

A 30 de septiembre de 2009 se registró por este concepto 192,4 millones de euros y se incluyó también el resultado negativo por la adecuación a valor razonable de la Autopista Madrid – Levante y de la R-4.

Se incluye también en este epígrafe de la cuenta de resultados la contribución negativa de algunas sociedades de concesiones de infraestructuras que se encuentran en fase inicial de actividad.

Resultado de enajenación de activos

A 30 de septiembre de 2010 no se han producido resultados significativos por este concepto, mientras que a 30 de septiembre de 2009 la venta de activos inmobiliarios afectos a la actividad patrimonial de alquiler del grupo y de unas oficinas en Madrid utilizadas para uso propio, supuso una aportación al resultado de 66,3 millones de euros.

Beneficio neto de las actividades continuadas

El beneficio neto de las actividades continuadas alcanza los 122,1 millones de euros. En el mismo periodo del año anterior fue negativo por importe de -386,5 millones de euros

Resultado de las actividades interrumpidas

A 30 de septiembre de 2010 se recoge como resultado de las actividades interrumpidas los ingresos y gastos netos de impuestos, de los cuatro activos de la actividad de concesiones de los que SyV ha vendido un 49%: Intercambiador de Transportes de Moncloa, Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, Autovía del Noroeste y Autovía del Turia hasta la fecha de liquidación de la operación (julio de 2010), así como el resultado producido en la venta.

A 30 de septiembre de 2009 se recogía el beneficio generado por la venta de Itínere (OPA y posterior venta de un 17% en julio) por un importe de 800,2 millones de euros. El saldo restante, 54,7 millones de euros correspondía a los resultados aportados por los activos concesionales de Itínere hasta la realización de la OPA tras la cual SyV pasó a contabilizar su participación en Itínere como una inversión financiera.

Cartera de ingresos

La cartera de ingresos futuros alcanza los 50.443,5 millones de euros y se apoya básicamente en las actividades más recurrentes, concesiones y servicios. Sacyr Concesiones representa el 55,6% de la cartera total y Valoriza el 23,6%. La cartera de construcción representa un 15% del total de la cartera, como consecuencia de la elevada actividad de contratación internacional desarrollada en el periodo. El resultado operativo implícito de dicha cartera alcanza los 19.530,5 millones de euros.

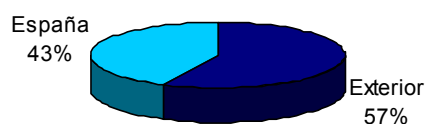
CARTERA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Septiembre 2010		
	Ingresos	% Ebitda(1)	Ebitda
Sacyr - Somague (Cartera obra)	7.611.473	6,0%	452.604
Vallehermoso (Cartera preventas)	285.817		35 (2)
Sacyr Concesiones (Cartera ingresos)	28.038.316	54,9%	15.404.009
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.586.020	79,5%	2.056.791
Valoriza (Cartera servicios)	11.921.851	14,1%	1.686.802
CARTERA DE NEGOCIOS	50.443.476	38,9%	19.600.240

(1) Mg Ebitda a 30 de septiembre de 2010

(2) Calculado como stock de viviendas en comercialización por margen en venta de viviendas a 30 de septiembre de 2010, ya que la cartera de preventas no recoge, por la dinámica del mercado, el Ebitda futuro.

La cartera existente representa ingresos futuros, que se irán materializando en la cuenta de resultados a medida que se construya la obra o se preste el servicio. Dichos ingresos generarán a su vez un Ebitda latente, calculado a los márgenes actuales de cada actividad.

A 30 de septiembre de 2010 el 57% de la cartera procede de la actividad internacional. Dentro de la actividad de construcción este porcentaje asciende al 69% debido a la intensa actividad licitadora que se ha venido realizando fuera de España y la obtención de contratos en Italia, Panamá, Libia, Israel y otros países.



C) Balance de situación

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (Miles de Euros)	Septiembre 2010	Diciembre 2009 (*)	Var 9M 2010
Activos no corrientes	14.273.039	13.829.213	443.826
Activos Intangibles	15.624	18.052	-2.428
Inversiones Inmobiliarias	2.669.403	2.699.691	-30.288
Proyectos concesionales	1.635.415	1.435.095	200.320
Inmovilizado Material	627.056	563.143	63.913
Activos financieros	9.141.989	8.931.156	210.833
Otros Activos no corrientes	15.939	14.483	1.456
Fondo de comercio	167.614	167.593	21
Activos corrientes	6.202.368	6.513.818	-311.450
Activos no corrientes mantenidos para la venta	279.080	283.223	-4.142
Existencias	2.593.942	3.140.591	-546.649
Deudores	2.689.658	2.296.808	392.850
Activos financieros	151.378	67.161	84.216
Efectivo	488.310	726.036	-237.726
TOTAL ACTIVO / PASIVO	20.475.407	20.343.032	132.376
Patrimonio Neto	3.116.439	2.953.879	162.560
Recursos Propios	3.045.865	2.855.763	190.102
Intereses Minoritarios	70.574	98.116	-27.543
Pasivos no corrientes	10.971.326	10.998.768	-27.442
Deuda Financiera	9.673.649	9.959.499	-285.849
Instrumentos financieros a valor razonable	369.999	323.101	46.898
Provisiones	106.425	149.799	-43.373
Otros Pasivos no corrientes	821.252	566.369	254.883
Pasivos corrientes	6.387.642	6.390.384	-2.742
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	0	0	0
Deuda Financiera	2.638.342	2.685.547	-47.205
Acreedores comerciales	2.855.298	2.957.694	-102.395
Provisiones para operaciones tráfico	142.436	154.926	-12.490
Otros pasivos corrientes	751.566	592.218	159.348

* Reexpresado CINIIF 12

Evolución del Balance

Se detalla a continuación la composición y el movimiento habido en los principales epígrafes del balance de situación.

Activos no corrientes

Los activos inmobiliarios recogen inmuebles en explotación por 2.669,4 millones de euros, fundamentalmente afectos a la actividad patrimonial.

El Grupo SyV tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 1.030,1 millones de euros, netos de su amortización acumulada, y en proyectos en desarrollo 605,3 millones de euros.

El Inmovilizado Material incluye las inversiones en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios, además de maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 409,1 millones de euros.

Los activos financieros incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 7.778,2 millones de euros, entre las que destaca la correspondiente a la inversión en Repsol YPF y en las sociedades concesionarias de Sacyr Concesiones. Se recogen aquí también las concesiones a las que ha afectado la CINIIF 12 por importe de 756,5 millones de euros. Además, en este epígrafe se recogen 460,1 millones de euros de impuestos diferidos y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del grupo.

Activos corrientes

En conjunto el circulante asciende a 6.202,4 millones de euros, de los que 279,1 millones de euros corresponden a los activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta (se recoge aquí la participación del 15,7% que el grupo SyV mantiene en Itínere). Las partidas más significativas son las existencias, por importe de 2.593,9 millones de euros, correspondientes básicamente a la actividad de promoción de Vallehermoso, y los deudores, por importe de 2.689,7 millones de euros

Patrimonio neto

El patrimonio neto a 30 de septiembre de 2010 asciende a 3.116,4 millones de euros. Un 97,7% del total (con 3.045,9 millones de euros) corresponden al patrimonio neto de SyV y 70,6 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

A 30 de septiembre el capital social está representado por 304,97 millones de títulos de 1 euro de valor nominal cada uno.

Deuda financiera

El 5 de agosto de 2010 el grupo SyV culminó con éxito el proceso de refinanciación de Vallehermoso, su división de promoción inmobiliaria, al alcanzar acuerdos bilaterales con las 29 entidades financieras acreedoras de Vallehermoso. El acuerdo retrasa en tres años el vencimiento de la deuda de productos terminados que se irá cancelando por la propia venta de viviendas. El resto tiene un aplazamiento de cinco años ampliables a ocho. Adicionalmente, se ha obtenido liquidez suficiente para atender las necesidades operativas de la división y los proyectos en curso en los próximos cinco años.

El importe de la deuda neta del grupo a 30 de septiembre de 2010 es de 11.672,3 millones de euros y su desglose se muestra en la siguiente tabla:

DEUDA FINANCIERA NETA (Millones de Euros)	Septiembre 2010	Diciembre 2009*	% Var 9M 10
Corporativa	608	527	15,5%
Actividades Intensivas en Capital	5.021	5.318	-5,6%
Testa	2.625	2.566	2,3%
Sacyr Concesiones	1.017	1.053	-3,4%
Vallehermoso	1.380	1.699	-18,8%
Otras	6.043	6.006	0,6%
Repsol YPF	5.030	5.010	0,4%
Participación Itínere	262	272	-3,7%
Otras	750	724	3,6%
	11.672	11.851	-1,6%

* Reexpresado

- **Corporativa:**

La deuda neta corporativa asciende a 608,5 millones de euros.

- **Actividades intensivas en capital:**

- **La deuda afecta a financiación de concesiones de infraestructuras alcanzó 1.016,8 millones de euros. Se trata de deuda asociada a la financiación de proyectos garantizados con los flujos de caja de las concesiones.**

- En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 2.624,8 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo, que han sido valorados a 31 de diciembre de 2009 por un experto independiente en 4.398 millones de euros. La deuda de la actividad patrimonialista se atiende con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles.
- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 1.379,7 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 1.932,3 millones de euros. La deuda de esta actividad se ha reducido un 19% desde el cierre de 2009. Esta deuda se ha refinanciado durante el trimestre, como ya hemos explicado.

- **Otras Actividades:**

- El crédito bancario que financia la inversión en Repsol YPF presenta un saldo a 30 de septiembre de 5.030 millones de euros. El servicio de esta deuda se atiende con los dividendos de Repsol.
- La deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.

- Por último, la deuda asociada a nuestra participación en Itinere asciende a 261,9 millones de euros.

20.6 Política de dividendos

SACYR VALLEHERMOSO no tiene fijada una política de dividendos. De acuerdo con el Artículo 61.6 de los Estatutos Sociales de SACYR VALLEHERMOSO, existiendo beneficios distribuibles suficientes y siempre y cuando no concurran razones de interés social que lo desaconsejen, la Junta General de Accionistas estará obligada a acordar el reparto de un dividendo por cada acción de un importe equivalente al treinta por ciento (30%) de su valor nominal.

En el ejercicio 2007 se distribuyó un dividendo trimestral de 0,60 euros por acción.

En el ejercicio 2008 la Sociedad ha registrado pérdidas, y los dividendos a cuenta abonados con cargo a este ejercicio se aplicaron contra reservas voluntarias conforme a la legislación vigente.

La propuesta de los Administradores de la Sociedad a la Junta General de Accionistas, celebrada el 30 de junio de 2010, de destinar íntegramente a reservas el resultado del ejercicio 2009, fue aprobada. Esta propuesta se fundamentó en la conveniencia de reforzar la posición financiera de la Sociedad y por ello el Consejo estimó que, dado el contexto económico en que nos desenvolvemos, la decisión más acorde con las exigencias impuestas por el interés social y la sostenibilidad financiera de la empresa era dedicar íntegramente el resultado a reservas.

No existe ninguna restricción al reparto de dividendos de la Sociedad distintas de las previstas por la legislación vigente.

20.7 Procedimientos judiciales y de arbitraje

A 30 de septiembre de 2010 existen provisiones por importe de 78,2 millones de euros (otras provisiones), que corresponde principalmente a una serie de litigios y reclamaciones de terceros derivadas de la actividad de cada área, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes al cierre del ejercicio, asimismo como consecuencia de las inversiones realizadas en su momento en Europistas y en Eiffage, existen procedimientos que son objeto de un seguimiento adecuado por la Sociedad y no pueden tener efecto significativo para ésta.

20.8 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Con posterioridad al 30 de septiembre de 2010, no se han producido cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital social

21.1.1 Importe del capital emitido

A) Capital social

El capital social de SACYR VALLEHERMOSO a la fecha de este Documento de Registro es de TRESCIENTOS CUATRO MILLONES NOVECIENTOS SESENTA Y SIETE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN EUROS (304.967.371 €) y se encuentra íntegramente suscrito y desembolsado. El capital social se divide en 304.967.371 acciones de un (1) euros de valor nominal cada una, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie. Todas las acciones otorgan los mismos derechos a sus titulares.

B) Capital autorizado

La junta general de accionistas de SACYR VALLEHERMOSO celebrada el 30 de junio de 2010, facultó al consejo de administración de SACYR VALLEHERMOSO, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para que, al amparo de lo previsto en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, pueda aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta, en la cantidad máxima de 152.483.685,55 euros, equivalente a la mitad del actual capital de la Sociedad. Los aumentos de capital al amparo de esta autorización se realizarán mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones -con o sin prima- cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias. En relación con cada aumento, corresponderá al Consejo de Administración decidir si las nuevas acciones a emitir son ordinarias, privilegiadas, rescatables, sin voto o de cualquier otro tipo de las permitidas por la Ley. Asimismo, el Consejo de Administración podrá fijar, en todo lo no previsto, los términos y condiciones de los aumentos de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de ejercicio del derecho de suscripción preferente. El Consejo de Administración podrá también establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital y número de acciones.

El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en reunión celebrada con fecha 10 de noviembre de 2010, ha acordado, entre otros aspectos y en uso de la autorización concedida por la Junta General de accionistas de la Sociedad, celebrada el día 30 de junio de 2010, aumentar el capital social de SyV en un importe nominal total de ochenta y nueve millones ciento ochenta y cuatro mil ochocientos cuarenta y cinco euros (€89.184.845,00), mediante la emisión y puesta en circulación de 89.184.845 nuevas acciones ordinarias, de un euro de valor nominal unitario, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en

circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta, reconociendo derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad.

Si en algún momento, durante la vigencia de la presente delegación, la Junta acordase delegar en el Consejo la facultad de ampliar el capital para atender la conversión de obligaciones, warrants o instrumentos similares, su importe máximo estará incluido dentro de la cantidad máxima autorizada en el presente acuerdo.

Asimismo, en relación con los aumentos de capital que se realicen al amparo de esta autorización, se faculta al Consejo de Administración para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 505 de la Ley de Sociedades de Capital.

C) Acciones en circulación a principio de 2010 y a la fecha del presente folleto

El número de acciones de SACYR VALLEHERMOSO al inicio del ejercicio 2010 era de 304.967.371. A la fecha del presente folleto el número de acciones de la Sociedad en circulación es de 304.967.371.

21.1.2 Acciones que no representen capital

Todas las acciones representan una parte alícuota del capital social de la Sociedad.

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

A 30 de septiembre de 2010, el número de acciones de SACYR VALLEHERMOSO propiedad de esta entidad o de las sociedades dependientes consolidadas de la misma es de 1.738.882 acciones equivalentes al 0,5702% del capital social de SACYR VALLEHERMOSO. El valor nominal total de las acciones en autocartera es a dicha fecha 1.738.882 euros.

A fecha de registro del presente Documento, el número de acciones de SACYR VALLEHERMOSO propiedad de esta entidad o de las sociedades dependientes consolidadas de la misma es de 1.738.898 acciones equivalentes al 0,5702% del capital social de SACYR VALLEHERMOSO. El valor nominal total de las acciones en autocartera es a dicha fecha 1.738.898 euros.

A continuación se incluyen unas tablas del Grupo SACYR VALLEHERMOSO (información consolidada) en las que se muestra el movimiento producido en la autocartera de SACYR VALLEHERMOSO entre el 31 de diciembre de 2007 y el 30 de septiembre de 2010:

Número de valores	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09/2010
Saldo inicial	0	1.459.743	1.738.882	1.738.882
Adquisiciones	2.634.191	325.139	0	0

Número de valores	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09/2010
Enajenaciones	1.174.448	46.000	0	0
Saldo final	1.459.743	1.738.882	1.738.882	1.738.882

Precio medio (Euros)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09//2010
Precio medio de compra de las adquisiciones del año	36,43	12,96	0	0
Precio medio de venta de las enajenaciones del año	24,83	6,97	0	0
Precio medio de adquisición de la cartera final	36,43	32,07	32,07	32,07

Importe (Miles de Euros)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09/2010
Saldo inicial	0	53.137	55.769	55.769
Adquisiciones (a coste medio)	95.961	4.213	0	0
Enajenaciones (a coste medio)	29.160	320	0	0
Ganancia/ (pérdida) Contable	-13.664	-1.260	0	0
Saldo final (*)	53.137	55.769	55.769	55.769

(*) Valor bruto contable.

Provisión (miles de Euros)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09/2010
Saldo inicial	0	47.889	0	0
Dotación	349.434	65.529	0	0

Provisión (miles de Euros)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09/2010
Reversión	301.545	113.418	0	0
Saldo final	47.889	0	0	0

Neto (miles de Euros)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/09/2010
Saldo inicial	0	5.248	55.769	55.769
Saldo final neto	5.248	55.769	55.769	55.769

La junta general ordinaria de accionistas de SACYR VALELHERMOSO, S.A., de 30 de junio de 2010, acordó autorizar a la Sociedad y a sus sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones representativas del capital social de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. al amparo de lo previsto en el artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital y la disposición adicional primera del mismo cuerpo legal, en las siguientes condiciones:

- Las adquisiciones podrán realizarse directamente por la Sociedad o indirectamente a través de sus sociedades filiales y las mismas deberán formalizarse mediante compraventa, permuta o cualquier otro negocio jurídico oneroso válido en Derecho.
- El valor nominal de las acciones a adquirir, sumado, en su caso, al de las que ya se posean, directa o indirectamente, no excederá del porcentaje máximo legalmente permitido en cada momento.
- El precio de adquisición por acción será como mínimo el valor nominal y como máximo el de cotización en Bolsa en la fecha de adquisición.
- Esta autorización se otorga por un plazo de cinco años.

La autorización incluye también la adquisición de acciones que, en su caso, hayan de ser entregadas directamente a los trabajadores y administradores de la Sociedad o sus filiales, o como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de que aquellos sean titulares.

Esta autorización deja sin efecto la otorgada por la Junta General de accionistas celebrada el día 17 de junio de 2009, en la parte no utilizada.”

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción

No hay actualmente en circulación obligaciones convertibles, canjeables o con *warrants*, en SACYR VALLEHERMOSO.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar capital

Como se ha indicado anteriormente, el El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en reunión celebrada con fecha 10 de noviembre de 2010, ha acordado, entre otros aspectos y en uso de la autorización concedida por la Junta General de accionistas de la Sociedad, celebrada el día 30 de junio de 2010, aumentar el capital social de SyV en un importe nominal total de ochenta y nueve millones ciento ochenta y cuatro mil ochocientos cuarenta y cinco euros (€89.184.845,00), mediante la emisión y puesta en circulación de 89.184.845 nuevas acciones ordinarias, de un euro de valor nominal unitario, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta, reconociendo derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad.

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones

Las acciones y participaciones, directas o indirectas, de SACYR VALLEHERMOSO en las sociedades que forman parte de su grupo consolidado (se incluye un cuadro de todas estas sociedades en el apartado 7 de este Documento de Registro) no están sujetas a ningún tipo de derecho de opción. Igualmente, la Sociedad no es titular de ningún derecho de opción sobre las acciones y participaciones de las que no es titular en las sociedades que forman parte de su grupo consolidado.

21.1.7 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

Se señalan a continuación las ampliaciones de capital llevadas a cabo por SACYR VALLEHERMOSO durante los tres últimos ejercicios cerrados.

(1) El 24 de octubre de 2008 se amplió el capital social de SACYR VALLEHERMOSO en la cifra de 20.331.158 Euros con cargo a reservas voluntarias de libre disposición y en la proporción de una acción nueva por cada catorce antiguas.

<i>Datos en Euros</i>	Antes de la ampliación / modificación de la cifra del capital social			Ampliación / modificación de la cifra del capital social			
Año	Capital social	Número de acciones	Valor nominal	Importe	Capital resultante	Número de acciones	Valor nominal
2007	284.636.213	284.636.213	1	N/A	N/A	N/A	N/A
2008	284.636.213	284.636.213	1	20.331.158 (1)	304.967.371	304.967.371	1
2009	304.967.371	304.967.371	1	N/A	N/A	N/A	N/A

Esta operación se realizó para compensar, en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del Índice de Precios al Consumo (IPC) 2006 y 2007.

Se hace constar que durante los tres últimos ejercicios no se ha realizado ninguna reducción del capital social de SACYR VALLEHERMOSO, ni se han modificado los derechos de voto de las acciones.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

El objeto social de SACYR VALLEHERMOSO queda recogido en el artículo 2 de sus Estatutos Sociales.

De acuerdo con dicho artículo, la Sociedad tiene por objeto:

- a) La adquisición, rehabilitación o construcción de fincas urbanas para su arrendamiento o enajenación.
- b) La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación, compensación, etc. y posterior edificación, en su caso, interviniendo en todo el proceso urbanístico hasta su culminación por la edificación.
- c) La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras, instalaciones de urbanización que correspondan a éstos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.
- d) La prestación y comercialización de toda clase de servicios y suministros relativos a las comunicaciones, a la informática y a las redes de distribución energéticas, así como la colaboración en la comercialización y mediación en seguros, servicios de seguridad y transporte, bien por cuenta propia o ajena.
- e) La gestión y administración de espacios comerciales, de residencias y centros de la tercera edad, de hoteles y residencias turísticas, y de estudiantes.
- f) La contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en su más amplio sentido, tanto públicas como privadas, como carreteras, obras hidráulicas, ferrocarriles, obras marítimas, edificación, obras del medio ambiente, y en general todas las relacionadas con el ramo de la construcción.
- g) La adquisición, administración, gestión, promoción, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma, construcción, compra y venta de toda clase de bienes inmuebles, así como el asesoramiento respecto a las operaciones anteriores.

- h) La elaboración de todo tipo de proyectos de ingeniería y arquitectura, así como la dirección, supervisión y asesoramiento en la ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- i) La adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de toda clase de valores mobiliarios por cuenta propia, quedando excluidas las actividades que la legislación especial y básicamente la Ley del Mercado de Valores, atribuye con carácter exclusivo a otras entidades.
- j) Gestionar servicios públicos de abastecimiento de agua, alcantarillado y depuración.
- k) La gestión de toda clase de concesiones y autorizaciones administrativas de obras, servicios y mixtas del Estado, Comunidades Autónomas, Provincia y Municipio de las que sea titular y la participación accionarial en sociedades de aquellas.
- l) La explotación de minas y canteras y la comercialización de sus productos.
- m) La fabricación, compra, venta, importación, exportación y distribución de equipos, instalación de elementos y materiales de construcción o destinados a la misma.
- n) Adquisición, explotación en cualquier forma, comercialización, cesión y enajenación de todo tipo de propiedad intelectual y patentes y demás modalidades de propiedad industrial.
- o) Fabricación y comercialización de productos prefabricados y demás relacionados con la construcción.
- p) La dirección y gestión de empresas filiales y sociedades participadas españolas y extranjeras, mediante su participación en los órganos de administración. La dirección estratégica y administrativa de sus sociedades filiales en España y en el extranjero, así como el asesoramiento jurídico, económico, contable, laboral, presupuestario, financiero, fiscal, comercial e informático de dichas sociedades.

La escritura de constitución de la Sociedad puede consultarse en el domicilio social de la Sociedad (Paseo de la Castellana 83-85 -Madrid-). Los estatutos vigentes de la Sociedad pueden consultarse, además de en el citado domicilio social, en la página *web* de la Sociedad: www.gruposyv.com.

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión

A) Consejo de Administración

De acuerdo con los Estatutos sociales y el Reglamento del Consejo de la Sociedad, salvo en las materias reservadas a la competencia de la junta general, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de la sociedad.

El Consejo de Administración dispone de todas las competencias necesarias para administrar la sociedad. No obstante, por regla general confiará la gestión de los negocios ordinarios de la compañía a los órganos delegados y al equipo de dirección y concentrará su actividad en la función general de supervisión.

No podrán ser objeto de delegación aquellas facultades legal o institucionalmente reservadas al conocimiento directo del Consejo ni aquellas otras necesarias para un responsable ejercicio de la función general de supervisión.

A estos últimos efectos, el Consejo ejercerá directamente las responsabilidades siguientes (a) aprobación de las estrategias generales de la sociedad; (b) nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los miembros del Comité de Dirección de SyV; (c) aprobación de la política en materia de autocartera; (d) supervisión del control de la actividad de gestión y de la evaluación de los directivos; (e) supervisión de la identificación de los principales riesgos de la sociedad y de la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados; (f) supervisión de las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública; (g) aprobación de las operaciones que entrañen la disposición y adquisición de activos sustanciales de la compañía y las grandes operaciones societarias; (h) conocer de situaciones de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener un Consejero con el interés de la sociedad, de conformidad con los artículos 226 a 231 de la Ley de Sociedades de Capital; y, (i) las específicamente previstas en estos Estatutos y en el Reglamento del Consejo.

La junta general procurará que en la composición del Consejo de administración el número de consejeros externos o no ejecutivos constituya una mayoría respecto del de consejeros ejecutivos.

La junta general podrá dentro del grupo de los consejeros externos designar tanto los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la sociedad (consejeros dominicales) como personas de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos (consejeros independientes). La junta general también podrá, atendiendo al interés social, nombrar o ratificar consejeros externos que no representen a titulares de participaciones significativas estables en el capital de la sociedad y en quienes no concurren las condiciones necesarias para su calificación como independientes.

El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre los miembros del órgano de administración y tendrá la facultad de convocar el Consejo de Administración, de formar el orden del día de sus reuniones y de dirigir los debates. Adicionalmente, el Presidente deberá convocar el Consejo e incluir en el orden del día los extremos de que se trate cuando así lo soliciten tres consejeros.

Los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años y podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.

De acuerdo con el artículo 54.2 de los Estatutos sociales, los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos: (a) cuando alcancen la edad de 65 años, en el supuesto de consejeros ejecutivos, pudiendo, en su caso,

continuar como consejero no ejecutivo; (b) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero; (c) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; (d) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros; o (e) cuando su permanencia en el consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o afectar negativamente al crédito y reputación de la misma o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ejemplo, cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la Sociedad).

En el desempeño de sus funciones, el consejero debe obrar con la diligencia de un ordenado empresario, quedando obligado, en particular, a: (a) dedicar con continuidad el tiempo y esfuerzo necesarios para seguir de forma regular las cuestiones que plantea la administración de la Sociedad, recabando la información suficiente para ello y la colaboración y asistencia que considere oportuna; (b) informarse y preparar adecuadamente las reuniones del Consejo y de los órganos delegados y consultivos del mismo a los que pertenezca; (c) participar activamente en el órgano de administración y en sus comisiones y tareas asignadas, informándose, expresando su opinión, e instando de los restantes consejeros su concurrencia a la decisión que se entienda más favorable para la defensa del interés social; (d) oponerse a los acuerdos contrarios a la Ley, a los Estatutos o al interés social y solicitar la constancia en el acta de su posición cuando lo considere más conveniente para la tutela del interés social; (e) realizar cualquier cometido específico que le encomiende el Consejo de Administración y se halle razonablemente comprendido en su compromiso de dedicación; (f) promover la investigación sobre cualquier irregularidad en la gestión de la Sociedad de la que haya podido tener noticia; (g) instar a las personas con capacidad de convocatoria para que convoquen una reunión extraordinaria del Consejo o incluyan en el orden del día de la primera que haya de celebrarse los extremos que considere convenientes.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 50 de los Estatutos, el Consejo de Administración se reunirá, al menos, seis veces al año y cuantas veces lo estime oportuno el Presidente para el buen funcionamiento de la Sociedad.

Salvo en los casos en que específicamente se hayan establecido otros quórum de votación superiores, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes y en caso de empate, el voto del Presidente será dirimente. La modificación del Reglamento del Consejo de Administración requerirá para su validez el voto favorable de al menos dos tercios de los consejeros presentes o representados en la reunión de que se trate.

Los consejeros, en su condición de miembros del Consejo de Administración, tendrán derecho a percibir una retribución de la sociedad que consistirá en una cantidad anual fija y en una prestación asistencial (seguro, fondos de pensiones, etc.). El importe conjunto de las retribuciones anteriores será fijado por la junta general. Dicho importe, que no podrá exceder del 2,5% del resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, se mantendrá entretanto no sea modificado por un nuevo acuerdo de la Junta general. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de aquel límite y su distribución entre los distintos consejeros por razón de su cargo en él y en sus distintas Comisiones corresponde al Consejo de

Administración. Si el 2,5% del beneficio de un ejercicio resultase inferior al importe efectivamente abonado, los consejeros estarán obligados a la restitución que proporcionalmente corresponda.

Además, los consejeros que cumplan funciones ejecutivas dentro de la Sociedad tendrán derecho a percibir, por este concepto, una retribución compuesta por: (a) una parte fija, adecuada a los servicios y responsabilidades asumidos; (b) una parte variable, correlacionada con algún indicador de los rendimientos del consejero o de la empresa; (c) una parte asistencial, que contemplará los sistemas de previsión y seguro oportunos y (d) una indemnización para el caso de cese no debido a incumplimiento imputable al consejero.

La determinación del importe de las partidas retributivas que integran la parte fija, de las modalidades de configuración y de los indicadores de cálculo de la parte variable (que en ningún caso podrá consistir en una participación en los beneficios de la sociedad) y de las provisiones asistenciales y de la indemnización por cese corresponde al Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Los consejeros afectados se abstendrán de asistir y participar en la deliberación correspondiente. El Consejo cuidará que las retribuciones se orienten por las condiciones del mercado y tomen en consideración la responsabilidad y grado de compromiso que entraña el papel que está llamado a desempeñar cada consejero.

Las retribuciones establecidas de acuerdo con lo previsto en este apartado deberán ser sometidas en cada ejercicio a la ratificación de la junta general.

Los consejeros podrán ser retribuidos además con la entrega de acciones de la Sociedad, de opciones sobre las mismas o de instrumentos vinculados a su cotización. Esta retribución deberá ser acordada por la junta general de accionistas. El acuerdo expresará, en su caso, el número de acciones a entregar, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el valor de las acciones que se tome como referencia y el plazo de duración de esta forma de retribución.

La Sociedad está autorizada para contratar un seguro de responsabilidad civil para sus consejeros.

Las retribuciones de los consejeros externos y de los consejeros ejecutivos, en este último caso en la parte que corresponda a su cargo de consejero al margen de su función ejecutiva, se consignarán en la memoria de manera individualizada para cada consejero. Las correspondientes a los consejeros ejecutivos, en la parte que corresponda a su función ejecutiva, se incluirán de manera agrupada, con desglose de los distintos conceptos o partidas retributivas

B) Comisión Ejecutiva

La Comisión Ejecutiva estará compuesta por el número de consejeros que en cada caso determine el Consejo de Administración. La adopción de los acuerdos de nombramiento de los miembros de la Comisión Ejecutiva requerirá el voto favorable de al menos los dos tercios de los miembros del Consejo de Administración. Actuará como Presidente de la Comisión Ejecutiva el Presidente del Consejo de Administración. La delegación permanente de facultades por parte del Consejo de Administración a favor de la

Comisión Ejecutiva comprenderá todas las facultades del Consejo, salvo las que legal o estatutariamente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en el Reglamento.

La Comisión Ejecutiva celebrará sus sesiones ordinarias con periodicidad, en principio, mensual.

En aquellos casos en que, a juicio del Presidente o de tres miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconsejara, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a ratificación del pleno del Consejo. Otro tanto será de aplicación en relación con aquellos asuntos que el Consejo hubiese remitido para su estudio a la Comisión Ejecutiva reservándose la última decisión sobre los mismos. En cualquier otro caso, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva serán válidos y vinculantes sin necesidad de ratificación posterior por el pleno del Consejo.

La Comisión Ejecutiva ha de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones.

C) *Comisión de Auditoría y Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

El régimen aplicable a la Comisión de Auditoría y a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha quedado expuesto en el apartado 16.3 de este Documento de Registro.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Todas las acciones de SACYR VALLEHERMOSO pertenecen a una única clase y serie, representan partes alícuotas del capital social de la Sociedad y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos reconocidos en la Ley y en los Estatutos Sociales de SACYR VALLEHERMOSO.

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

En particular, las acciones confieren a sus titulares los siguientes derechos:

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

Las acciones otorgan el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de SACYR VALLEHERMOSO. El derecho del accionista a participar en las ganancias sociales es un derecho abstracto que no se concreta hasta que la Sociedad acuerde el reparto al dividendo. Por tanto, el derecho al dividendo del accionista sólo nace cuando el reparto de dicho dividendo es aprobado, en su caso, por la Sociedad.

De acuerdo con el Artículo 61.6 de los Estatutos Sociales de SACYR VALLEHERMOSO, existiendo beneficios distribuibles suficientes y siempre y cuando no concurren razones de interés social que lo desaconsejen, la Junta General de

Accionistas estará obligada a acordar el reparto de un dividendo por cada acción de un importe equivalente al treinta por ciento (30%) de su valor nominal.

B) Derecho de asistencia y voto en las juntas generales

Todas las acciones de la Sociedad tienen derecho de voto. El titular de acciones de la Sociedad gozará del derecho de asistir y votar en las juntas generales de SACYR VALLEHERMOSO y de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y con sujeción a los Estatutos Sociales de SACYR VALLEHERMOSO.

En lo que respecta al derecho de asistencia a las juntas generales de accionistas, los artículos 25 y 26 de los Estatutos Sociales de SACYR VALLEHERMOSO establecen ciertas restricciones que se transcriben a continuación:

“Artículo 25.- Derecho de asistencia

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

“Artículo 26. Legitimación para asistir

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

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

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

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

A continuación transcribe el artículo 13 de los Estatutos Sociales:

“Artículo 13. Supresión del derecho de suscripción preferente

1. La Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración que acuerde el aumento de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, con

cargo a aportaciones dinerarias, podrán acordar la supresión, total o parcial, del derecho de suscripción preferente de los antiguos accionistas por razones de interés social, en los casos y con las condiciones previstas en la Ley.

2. *En particular, el interés social podrá justificar la supresión del derecho de suscripción preferente cuando ello sea necesario para facilitar: (i) la adquisición por la sociedad de activos (incluyendo acciones o participaciones en sociedades) convenientes para el desarrollo del objeto social; (ii) la colocación de las nuevas acciones en mercados extranjeros que permitan el acceso a fuentes de financiación; (iii) la captación de recursos mediante el empleo de técnicas de colocación basadas en la prospección de la demanda aptas para maximizar el tipo de emisión de las acciones; (iv) la incorporación de un socio industrial o tecnológico; y (v) en general, la realización de cualquier operación que resulte conveniente para la Sociedad.*
3. *No habrá lugar al derecho de suscripción preferente para los antiguos accionistas cuando el aumento de capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones, a la absorción de otra sociedad o parte del patrimonio escindido de otra sociedad, o cuando se lleve a cabo con cargo a aportaciones no dinerarias, incluyendo cuando la sociedad hubiere formulado una oferta pública de adquisición de valores cuya contraprestación consista, en todo o en parte, en valores a emitir por la Sociedad.”*

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

Las acciones atorgan a sus titulares el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad.

Dado que las acciones de SACYR VALLEHERMOSO están representadas por anotaciones en cuenta, el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación se ejercerá a través de IBERCLEAR y sus entidades participantes.

E) Derecho de información

Las acciones de la Sociedad gozan del derecho de información recogido con carácter general en el artículo 93.d) de la Ley de Sociedades de Capital, y con carácter particular en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan, asimismo, de aquellas especialidades que en materia de derecho de información se recogen en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad, y otros actos u operaciones societarias.

F) Disposiciones de amortización

La Sociedad podrá reducir su capital social mediante la amortización de acciones en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de SACYR VALLEHERMOSO.

En particular, el artículo 15 de los Estatutos de la Sociedad establecen que la Junta General podrá acordar, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, la reducción de capital para amortizar un determinado grupo de acciones, siempre y cuando dicho grupo esté definido en función de criterios sustantivos, homogéneos y no discriminatorios. En este caso, será preciso que la medida sea aprobada por la Junta General y por la mayoría tanto de las acciones de los accionistas pertenecientes al grupo afectado como por la de las acciones del resto de los accionistas que permanecen en la Sociedad. El importe a abonar por SACYR VALLEHERMOSO no podrá ser inferior a la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores en el mes anterior a la fecha de adopción del acuerdo de reducción de capital.

G) Disposiciones de canje

Al ser todas las acciones de la Sociedad acciones ordinarias, no existen disposiciones de canje que resulten de aplicación, salvo las relativas a los casos de fusión u operaciones similares que requerirían, en todo caso, un acuerdo previo de la junta general de accionistas de la Sociedad.

21.2.4 Descripción de los requisitos para modificar los derechos de los tenedores de las acciones

Las condiciones previstas en los Estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO para estas modificaciones no difieren de lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas

De acuerdo con lo previsto en los artículos 4 y siguientes del Reglamento de la Junta de la Sociedad y en la Ley de Sociedades de Capital, las juntas generales habrán de ser formalmente convocadas por el órgano de administración de la sociedad.

El órgano de administración podrá convocar la junta general siempre que lo considere oportuno para los intereses sociales y estará obligado a hacerlo en los siguientes casos: (a) en el supuesto de junta general ordinaria; (b) cuando lo soliciten accionistas que representen, al menos, un cinco por ciento del capital social; y (c) cuando se formule una oferta pública de adquisición de las acciones de la sociedad. En este último caso, la convocatoria habrá de efectuarse a la mayor brevedad posible con el fin de informar a los accionistas sobre las circunstancias de la operación y darles la oportunidad de ofrecer una respuesta coordinada.

La junta general deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia y en el territorio nacional, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración, salvo en los casos en que la ley establezca una antelación mayor.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y determinará, con la debida claridad y concisión, todos los asuntos que hayan de tratarse. Podrá hacerse constar, asimismo, la fecha en la que, si procediere, se reunirá la Junta en segunda convocatoria.

Entre la primera y la segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.

El anuncio de la convocatoria será firmado por quien tenga facultad para certificar los acuerdos sociales.

Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día. A estos efectos, el accionista deberá indicar el número de acciones de las que es titular o que representa. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria.

El complemento de la convocatoria se publicará con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta, La falta de publicación del complemento de la convocatoria en el plazo legalmente fijado será causa de nulidad de la junta.

Queda a salvo lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital para el caso de junta universal.

21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

No existen cláusulas estatutarias o de los reglamentos internos de la Sociedad que restrinjan o limiten la adquisición de participaciones importantes por terceros o el cambio de control en SACYR VALLEHERMOSO.

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista

Ni los Estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO, ni sus reglamentos internos recogen obligaciones distintas de las establecidas en el mencionado Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

Ni los estatutos sociales de la Sociedad ni sus reglamentos internos establecen para las modificaciones de capital condiciones diferentes a las contenidas en la Ley de Sociedades de Capital.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

Todos los contratos importantes han sido celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial de las empresas que forman parte del Grupo SyV y se han desarrollado en los apartados 5, 6 y 10 de este Documento de Registro.

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

23.1 Informes de expertos

Tal y como se indica en el apartado 6.1.1.2 de este Documento de Registro, el valor de los activos inmobiliarios de Vallehermoso, División Promoción, S. A. U. y sus filiales ha sido objeto de un informe de valoración de fecha 31 de diciembre de 2009 realizado por Tasaciones Hipotecarias, S.A. (Atis Real), con domicilio social en Maria de Molina, 54, 28006 Madrid.

Tal y como se indica en el apartado 6.1.1.3 de este Documento de Registro, el valor de los activos inmobiliarios y solares de TESTA Inmuebles en Renta, S. A. y sus filiales han sido objeto de respectivos informes de valoración de fecha 17 de marzo de 2010 realizado por C.B. Richard Ellis, con domicilio social en la plaza Pablo Ruiz Picasso s/n Torre Picasso, 28020 Madrid. Miembro de la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña y con fecha 4 de marzo de 2010 por Tasaciones Hipotecarias, S. A. (Atis Real), con domicilio social en Maria de Molina, 54, 28006 Madrid respectivamente.

Ninguno de los mencionados expertos tiene interés relevante en Vallehermoso.

23.2 Información procedente de terceros

No existe información de terceros incluida en este Folleto salvo aquella extractada de los informes de valoración de CB Richard Ellis y de Tasaciones Hipotecarias, S.A. (Atis Real) descritos en el punto anterior, así como la información sobre el Mercado del apartado 6.2 del Documento de Registro cuyos autores son lo que allí se mencionan.

24. DOCUMENTOS PRESENTADOS

En caso necesario, los siguientes documentos (o copias de los mismos) pueden ser consultados durante el periodo de validez de este Documento de Registro en los lugares que se indican para cada uno de ellos:

- (i) Estatutos sociales de SACYR VALLEHERMOSO; pueden consultarse a través de las páginas *web* de la Sociedad, así como en el Registro Mercantil de Madrid.
- (ii) Reglamento de la Junta General y Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad; pueden inspeccionarse en la CNMV y a través de las páginas *web* de la Sociedad y de la CNMV.
- (iii) Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2009; puede inspeccionarse en la CNMV y a través de las páginas *web* de la Sociedad y de la CNMV.
- (iv) Las cuentas anuales, informes de gestión e informes de auditoría, individuales y consolidados, de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2007, 2008 y 2009; pueden inspeccionarse en la CNMV y a través de las páginas *web* de la Sociedad y de la CNMV, así como a través del Registro Mercantil de Madrid.
- (v) Estados financieros trimestrales, individuales y consolidados, no auditados de SACYR VALLEHERMOSO, correspondientes a los periodos de nueve meses finalizados a 30 de septiembre de 2009 y 2010; pueden inspeccionarse a través de las páginas *web* de la Sociedad y de la CNMV.
- (vi) Informe de valoración realizado por Tasaciones Hipotecarias, S.L. (Atis Real), con domicilio social en Maria de Molina, 54, 28006 de fecha 31 de diciembre de 2009 sobre los activos inmobiliarios de Vallehermoso División Promoción, S. A. U. y sus filiales; puede inspeccionarse en el domicilio social de la Sociedad y existe un extracto del mismo en la memoria de SACYR VALLEHERMOSO.
- (vii) Informes de valoración realizados por C.B. Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarios, S.A. (Atis Real), de fecha 17 de marzo de 2010 y 4 de marzo de 2010 sobre los activos inmobiliarios y solares, respectivamente de TESTA Inmuebles en Renta, S. A. y sus filiales; pueden inspeccionarse en el domicilio social de la Sociedad, en la memoria correspondiente al ejercicio de 2009 de la sociedad del Grupo Testa y en la página web de Testa Inmuebles en Renta, S.A. www.testainmo.com; así como a través del enlace a esta misma página desde la de SACYR VALLEHERMOSO (www.gruposyv.com).

25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS

Véase el cuadro de sociedades integrantes del Grupo SyV del apartado 7.2 de este Documento de Registro, en el que se indica su nombre, país de residencia, porcentaje de participación y porcentaje de voto. Asimismo, para información sobre los activos, pasivos, posición financiera, pérdidas o beneficios del Grupo SyV véanse las cuentas anuales del Grupo SyV.

En Madrid, a 3 de diciembre de 2010

SACYR VALLEHERMOSO, S. A.
P.P.

D. Vicente Benedito Francés