



**DOÑA MARTA SILVA DE LAPUERTA , EN NOMBRE Y REPRESENTACIÓN DE SACYR VALLEHERMOSO, S.A., ENTIDAD DOMICILIADA EN EL Pº. DE LA CASTELLANA, 83-85 DE ESTA CAPITAL, CON EL NUMERO A-28-013811 DE IDENTIFICACIÓN FISCAL, DEBIDAMENTE FACULTADO AL EFECTO**

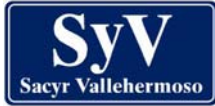
**CERTIFICA:** Que el contenido del Folleto Base de Pagarés que recoge el Programa de Emisión de Pagarés 2007 de Sacyr Vallehermoso, S.A. inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado Valores con fecha 29 de noviembre de 2007 coincide exactamente con el que se remite adjunto a la presente certificación en soporte informático.

#### **AUTORIZA**

La difusión del contenido del Folleto de Base de Pagarés de Sacyr Vallermoso,S.A indicado, a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a treinte de noviembre de dos mil siete.

Marta Silva de Lapuerta  
Secretario del Consejo de Administración



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

## **FOLLETO BASE DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO MÁXIMO DE 800 MILLONES DE EUROS**

El presente Folleto Base de Pagarés (Anexo V del Reglamento nº. 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de noviembre de 2007 e incluye Documento de Registro de Sacyr Vallehermoso, S.A. (Anexo I del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004).

Noviembre de 2007

## **ÍNDICE**

### **I. RESUMEN**

### **II. FACTORES DE RIESGO**

### **III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS (Anexo V del Reglamento (UE) n.º. 809/2004 de la Comisión)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

- 1.1. Personas responsables
- 1.2. Declaración de las personas responsables

#### **2. FACTORES DE RIESGO**

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

- 3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta.
- 3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE.**

- 4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores.
- 4.2. Legislación de valores.
- 4.3. Representación de los valores.
- 4.4. Divisa de la emisión.
- 4.5. Orden de prelación.
- 4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.
- 4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.
  - 4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.
  - 4.7.2. Descripción subyacente e información histórica del mismo.
  - 4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.
  - 4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.
  - 4.7.5. Agente de cálculo.

- 4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.
- 4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.
  - 4.8.1. Precio de amortización.
  - 4.8.2. Fecha y modalidades de amortización.
- 4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.
- 4.10 Representación de los tenedores de los valores.
- 4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.
- 4.12 Fecha de emisión.
- 4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.
- 4.14 Fiscalidad de los valores

## **5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.**

- 5.1. Descripción de la oferta pública.
  - 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta.
  - 5.1.2. Importe de la Oferta.
  - 5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.
  - 5.1.4. Método de prorrateo.
  - 5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/omáxima de solicitud.
  - 5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.
  - 5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.
  - 5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.
- 5.2. Plan de colocación y adjudicación.
  - 5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores.
  - 5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.
- 5.3. Precios
  - 5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.
- 5.4. Colocación y aseguramiento.
  - 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.
  - 5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.
  - 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.
  - 5.4.4. Fecha de acuerdo de aseguramiento.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.**

- 6.1. Solicitudes de admisión a cotización.
- 6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.
- 6.3. Entidades de liquidez.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

- 7.1. Consejeros relacionados
- 7.2. Otra información auditada
- 7.3. Inclusión de declaración de experto
- 7.4. Información procedente de terceros.
- 7.5. Grado de solvencia

## **IV. DOCUMENTO DE REGISTRO (ANEXO I DEL REGLAMENTO (UE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN)**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

- 1.1. Personas responsables
- 1.1. Declaración de las personas responsables

### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

- 2.1. Nombre y dirección de los Auditores de Cuentas
- 2.2. Renuncia o cese de los Auditores de Cuentas

### **3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

- 3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor
- 3.2. Información financiera histórica relativa a periodos intermedios

### **4. FACTORES DE RIESGO**

### **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

#### **5.1. Historial y evolución del emisor**

- 5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor
- 5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro
- 5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos

5.1.4. Domicilio, legislación aplicable, nacionalidad y dirección y números de teléfono de su domicilio social

5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

## **5.2. Inversiones**

### **5.2.1. Descripción de las principales inversiones del emisor**

5.2.1.1. Grupo SACYR VALLEHERMOSO

5.2.1.2. División Patrimonial

5.2.1.3. División de Concesiones

5.2.1.4. División de Promoción

5.2.1.5. División de Construcción

5.2.1.6. División de Servicios

5.2.1.7. Inversiones Financieras

### **5.2.2. Descripción de las principales inversiones en curso**

5.2.2.1. División Patrimonial

5.2.2.2. División de Promoción

5.2.2.3. División de Concesiones

5.2.2.4. División de Construcción

5.2.2.5. División de Servicios

### **5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las que se hayan adoptado compromisos en firme**

## **6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

### **6.1. Actividades principales**

6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades

6.1.1.1. Actividad de Construcción (SACYR)

6.1.1.2. Actividad de Promoción Inmobiliaria (VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN)

6.1.1.3. Actividad de Patrimonio Inmobiliario (TESTA INMUEBLES EN RENTA)

6.1.1.4. Actividad de Concesiones de Infraestructuras (ITINERE INFRAESTRUCTURAS)

6.1.1.5. Actividad de Servicios (VALORIZA GESTIÓN)

6.1.2. Nuevos productos o servicios significativos presentados

### **6.2. Mercados principales**

6.2.1. Información financiera por áreas de actividad

6.2.2. El sector de la construcción

- 6.2.3. El sector de la promoción inmobiliaria
- 6.2.4. El sector del Patrimonio inmobiliario
- 6.2.5. El sector de las Concesiones
- 6.2.6. El sector de Servicios y medio ambiente
- 6.3. Factores excepcionales que hayan influido en la información incluida en los apartados 6.1y 6.2
- 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
- 6.5. Declaraciones efectuadas por el emisor relativas a su competitividad

## **7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

- 7.1. Descripción del grupo y de la posición del emisor en el grupo
- 7.2. Lista de filiales significativas del emisor

## **8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO**

- 8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas propiedades arrendadas y cualquier gravamen importante al respecto
  - 8.1.1. División de Construcción
  - 8.1.2. División Patrimonial
  - 8.1.3. División de Promoción
  - 8.1.4. División de Concesiones
  - 8.1.5. División de Servicios
- 8.2. Descripción de aspectos medioambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

## **9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS**

- 9.1. Situación financiera
- 9.2. Resultados de explotación
  - 9.2.1. Información relativa a factores significativos que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones
  - 9.2.2. Explicación de cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos
  - 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

## **10. RECURSOS DE CAPITAL**

- 10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor a corto y a largo plazo
  - 10.1.1. Fondos

10.1.2. Endeudamiento

- 10.2. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor
- 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
- 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

**11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

**12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

- 12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta a 30 de septiembre de 2007
- 12.2. Información sobre tendencias conocidas, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener incidencia importante en las perspectivas del emisor

**13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

**14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS**

- 14.1. Identificación y actividades
- 14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

**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 prestados al emisor y sus filiales
- 15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

**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
- 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
- 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
- 16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen de gobierno corporativo español

**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

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones

17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

## **18. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

18.1. Participaciones significativas de personas distintas de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión

18.2. Distintos derechos de voto de los accionistas principales del emisor

18.3. Control del emisor y medidas adoptadas para garantizar el no abuso de control

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

## **19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS**

## **20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

20.1. Información financiera histórica

20.2. Información financiera pro-forma

20.3. Estados financieros

20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información periódica histórica

20.4.2. Indicación de otra información en este documento de registro que haya sido auditada por los auditores

20.4.3. Datos no auditados

20.5. Edad de la información financiera más reciente

20.6. Información intermedia a 30 de septiembre de 2006

20.7. Política de dividendos

20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

21.1. Capital social

21.1.1. Importe del capital emitido

21.1.2. Acciones que no representen capital

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

- 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
  - 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
  - 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
  - 21.1.7. Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica
- 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
  - 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
  - 21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes
  - 21.2.4. Descripción de los requisitos para modificar los derechos de los tenedores de las acciones
  - 21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas
  - 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
  - 21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista
  - 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

## **22. CONTRATOS IMPORTANTES**

## **23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

- 23.1. Informes de expertos
- 23.2. Información procedente de terceros

## **24. DOCUMENTOS PRESENTADOS**

## **25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS**

## **I. RESUMEN**

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la información que se incluye en el Documento de Registro, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión del presente Folleto Base de Pagarés. No obstante, se hace constar que:

- (i) Este resumen (“**Resumen**”) debe leerse como una introducción al Folleto Base de Pagarés;
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto de Base en su conjunto.
- (iii) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Base.
- (iv) El presente documento es un resumen del Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de noviembre de 2007. Dicho Folleto Base se encuentra a disposición del público de forma gratuita, en la sede social del Emisor, sita en el Paseo de la Castellana, 83-85, de Madrid, en la CNMV, en AIAF de Renta Fija, S.A. y en las sedes sociales de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras en el Programa de Pagarés.

## **1. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

### **VALORES OFERTADOS**

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta.

### **DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN**

La emisión se denomina “Pagarés de Empresa 2007”

EMISOR

Sacyr Vallehermoso, S.A.

CIF A28013811

Domicilio Social: Paseo de la Castellana, 83-85

28046 MADRID

### **RATING DE LA EMISIÓN**

Sacyr Vallehermoso, S.A. no ha encargado a ninguna Agencia de Rating la Calificación crediticia (opinión que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor

de deuda o similar o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido) de los pagarés objeto de este programa. La Compañía Emisora tampoco tiene calificado ningún otro valor o deuda, ni a largo ni a corto plazo.

### **IMPORTE NOMINAL**

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 800 millones de euros nominales.

### **NOMINAL DEL VALOR**

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros.

### **PRECIO DE LA EMISIÓN**

Los Pagarés se emitirán al descuento, según las fórmulas establecidas en el Folleto Base. El importe efectivo de cada Pagaré estará en función del tipo de interés nominal que se aplique y del plazo de vencimiento.

### **PRECIO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN**

El reembolso de los pagarés se realizará por el valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los Pagarés se emitirán a un plazo de vencimiento entre 14 días y 18 meses.

### **OPCIÓN DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

### **TIPO DE INTERÉS**

El rendimiento está implícito y el tipo de interés será el que resulte del ofertado y aceptado, respectivamente, por la Compañía Emisora y por las Entidades Colaboradoras o Licitadoras. El tipo aplicado a terceros podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos en la subasta.

### **PERIODO DE SUSCRIPCIÓN**

El presente Folleto Base de Pagarés estará en vigor durante un año, contado desde la fecha de su publicación.

### **PROCEDIMIENTO DE LA EMISIÓN**

Las emisiones de pagarés podrán efectuarse mediante subastas, o bien mediante colocación a medida intermediada por las Entidades Colaboradoras o Licitadoras. Se procurará que las adjudicaciones tengan periodicidad quincenal. No obstante, el Emisor, a petición de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras, podrá emitir cualquier día hábil pagarés a medida. El emisor podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

Las subastas se realizarán los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes, enviando el Emisor una comunicación indicando su intención de convocar una subasta, el día hábil inmediatamente anterior, a las Entidades Colaboradoras o Licitadoras.

### **COTIZACIÓN**

Los pagarés emitidos al amparo del Programa cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija.

### **LIQUIDEZ**

Para facilitar una línea de liquidez Sacyr Vallehermoso, S.A. ha formalizado con el Banco Santander, S.A. un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 80 millones de euros, exclusivamente para los Pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base de Pagarés

### **RÉGIMEN FISCAL**

Los Pagarés se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente como activos financieros con rendimiento implícito. Para suscriptores residentes en España y a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, los intereses y rendimientos de naturaleza implícita tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, sujetos a retención a cuenta del impuesto, en el porcentaje vigente en cada momento, que actualmente es del 18%.

## **2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA**

Los pagarés objeto de este Programa gozan de la garantía Patrimonial de Sacyr Vallehermoso, S.A.

### **DATOS DEL EMISOR**

SACYR VALLEHERMOSO, desarrolla las siguientes actividades:

- (i) Actividad de construcción: Ésta se desarrolla a través de la filial SACYR, S.A.U. (“SACYR”), Sacyr Chile, S.A. en Chile, Sis S.C.P.A. en Italia y Somague Engenharia en Portugal y Brasil.
- (ii) Actividad de promoción inmobiliaria: El Grupo SACYR VALLEHERMOSO desarrolla la actividad de promoción inmobiliaria a través de

VALLEHERMOSO División de Promoción, S.A.U. en España y de Somague Inmobiliaria en Portugal.

- (iii) Actividad de alquiler y política patrimonial: Esta actividad se lleva a cabo principalmente a través de la filial TESTA Inmuebles en Renta, S.A. (“TESTA”).
- (iv) Concesiones: ITINERE Infraestructuras, S.A.U. (“ITINERE”) aglutina todas las participaciones del Grupo SACYR VALLEHERMOSO en concesiones de infraestructuras.
- (v) Servicios: VALORIZA GESTIÓN, S.A.U. (“VALORIZA”) es la cabecera de un grupo de sociedades que desarrollan actividades complementarias a las anteriores y de alto valor añadido.

## **FACTORES DE RIESGO PARA EL EMISOR**

### **A) Riesgos asociados al negocio del emisor**

El Grupo Sacyr Vallehermoso se encuentra expuesto a una serie de riesgos entre los que cabe destacarse:

#### **1. Riesgo EIFFAGE**

Con fecha 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros solicitud de autorización de una OPE (Oferta Pública de cambio de acciones) sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage, a razón de 5 acciones de Sacyr Vallehermoso por cada 12 acciones de Eiffage. La eficacia de la oferta estaba condicionada a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, sumado al número de acciones en propiedad de Sacyr Vallehermoso, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage (en caso de aceptación de la totalidad de la oferta supondría la emisión de 149.126.600 nuevas acciones de un euro de valor nominal, más una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración). La AMF no ha declarado conforme el proyecto de oferta pública de intercambio presentado por la sociedad Sacyr Vallehermoso relativa a las acciones de Eiffage y ha solicitado a la sociedad Sacyr Vallehermoso, a la que ha declarado que actúa en concierto con otros 6 accionistas de Eiffage, que presente un proyecto de oferta pública combinada relativa a las acciones de la sociedad Eiffage tal que pueda ser declarado conforme con las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables, y principalmente con los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y L. 433-3 IV del código monetario y financiero. Esta decisión ha sido recurrida por Sacyr Vallehermoso, S.A. ante la Corte de Apelación de París, la cual aún no se ha pronunciado al respecto.

En estos momentos por tanto, existen dos alternativas:

1-Que la Cour d'Appelle de Paris anule la decisión de la AMF y por tanto vuelva a tener vigencia la OPE lanzada por Sacyr en el mes de Abril.

2- Que la Cour no anule la decisión de la AMF en cuyo caso Sacyr debería lanzar una OPA en unas condiciones que la AMF debería fijar a la vista de lo que diga la sentencia y la evolución de los mercados financieros ( y sobre cuyo contenido y características resulta de todo punto imposible pronunciarse en estos momentos). Lo único seguro es que en este segundo caso, la AMF debería pronunciarse nuevamente sobre las características de la OPA obligatoria.

## **2. Riesgo financiero:**

- Riesgo de tipo de interés: Este riesgo tiene varios posibles efectos:
  - Por una parte, repercute en el coste del endeudamiento financiero, en aquella parte que no cuente con coberturas de tipo de interés, que a 30 de septiembre de 2007 asciende a un 60,9% del total de la deuda neta. Un 1% de variación en el tipo de interés tendría un efecto en el coste de la deuda de 122 millones de euros a esa fecha.
  - 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.
- Riesgos de tipo de cambio: 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.
- Riesgo de liquidez: derivado de una excesiva concentración de vencimientos que pueden poner en peligro, aunque sea temporalmente, la capacidad de atender los compromisos de pago.
- Riesgo de mercado: posibilidad de sufrir pérdidas en el valor económico de las inversiones financieras realizadas en Repsol YPF o Eiffage, como consecuencia de evoluciones desfavorables en las cotizaciones de los mercados financieros. Precio adquisición del 20% de Repsol YPF = 26,71€/acción; Precio adquisición del 33% de Eiffage = 62,12€/acción.

## **3. Riesgo de concentración:**

Existe riesgo de concentración geográfica, dado que el 79,5% de la cifra de negocios se realiza en España. Existe riesgo de concentración de actividad ya que el 63,0% de la cifra de negocios se realiza en construcción.

En Millones de €	30/09/2007	% s/Total	En Millones de €	30/09/2007	% s/Total
Construcción	2.469,1	63,0%	España	3.113,1	79,5%
Promoción Resider	701,7	17,9%	Portugal	537,0	13,7%
Conscesiones	413,4	10,6%	Chile	167,1	4,3%
Patrimonio	197,9	5,1%	Otros Países	99,6	2,5%
Servicios	443,8	11,3%			
Ajustes y Holding	-309,1	-7,9%			
<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>	<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>

A nivel de beneficio antes de impuestos, también existe riesgo de concentración, dado que una parte importante del beneficio antes de impuestos (el 91,4% a 30 de septiembre de 2007) proviene de los resultados que por el método de puesta en equivalencia el Grupo Sacyr Vallehermoso reconoce de sus participaciones en Eiffage y Repsol YPF.

#### 4. Riesgo de reputación corporativa:

Todos los negocios y especialmente la corporativa son susceptibles a riesgos derivados del incumplimiento de las directrices y recomendaciones en materia de:

Gobierno Corporativo  
Medio ambiente  
Responsabilidad social

#### 5. Riesgo operacional:

Posibilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de problemas legales, deficiencias de control interno, débil supervisión de los empleados, fraude, falsificación de cuentas o contabilidad creativa, factores en muchos casos motivados por el desarrollo tecnológico, la creciente complejidad de las operaciones, la diversificación de productos, los nuevos canales de distribución. El riesgo operacional es inherente a todas las actividades del grupo

#### B) Los principales factores de riesgo de cada una de las áreas de actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A., son las siguientes:

##### *Actividad de construcción*

En la actividad de construcción realizada por Sacyr y Somague, existen dos riesgos principales:

- Riesgo de Demanda: Que disminuya el nivel inversor de las Administraciones Públicas, dado que el 64,8% de la facturación de 2006 fue realizada a dicho cliente por las obras públicas ejecutadas.



- Riesgo de Licitación: Si al licitar una obra, no se presupuesten con corrección los costes a incurrir en la misma y, por tanto, el resultado sea negativo.

### ***Actividad de promoción inmobiliaria***

Los factores de riesgo que afectan a la actividad promotora, desarrollada por Vallehermoso, son los siguientes:

- Riesgo de Demanda: La inestabilidad o alteraciones del ciclo económico, tales como subidas significativas de tipos de interés, pérdida de confianza de las economías familiares 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.

El aumento de los tipos de interés en España marca el comienzo de una fase de desaceleración del ciclo económico, tras la etapa de fuerte crecimiento experimenta en periodos anteriores. Vallehermoso ha visto disminuir las ventas contratadas en los nueve primeros meses del ejercicio 2007 un 2,9% con respecto a la cifra contratada hasta el 30 de septiembre de 2006.

- Riesgo de Cobro: En el caso de la actividad de promoción, se cobra durante la fase de construcción de las viviendas un 20% del importe total de venta, y si un cliente no acude en el momento de la escrituración, la sociedad tiene el derecho contractual a quedarse con las cantidades recibidas a cuenta. A 30 de septiembre de 2007 el importe de preventas ascendía a 2.745 millones de euros.
- Riesgo de Oferta: el poco eficiente mercado del suelo incorpora incertidumbre en los costes y en la disponibilidad del elemento básico en la promoción inmobiliaria, lo que puede repercutir en el coste final del producto.

### ***Actividad de alquiler***

La Sociedad, a través de Testa, centra su actividad de patrimonio inmobiliario, que puede verse afectada por los siguientes riesgos:

- Riesgo de Demanda: una hipotética desaceleración significativa de la economía, podría afectar a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda 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. Ante la posibilidad de que esto ocurra, Testa opta por una política conservadora de alquileres a plazos del entorno de cinco años de obligado cumplimiento.
- Riesgo de Cobro: Testa sigue una política de disminución del riesgo de impagados, puesto que los contratos de arrendamiento se suscriben con avales del arrendatario que garanticen el cobro de las rentas ante la posibilidad de algún desahucio.

### ***Concesiones***

Por lo que respecta a las concesiones, actividad que desarrolla a través de Itinere los principales riesgos son:

- **Riesgo de Demanda:** es decir, de que los tráficos no alcancen los ritmos previstos. El comportamiento en el volumen de vehículos registrado en las autopistas de cualquier país está ligado al crecimiento del país en cuestión. En concreto, en España (país donde Itinere ha generado el 76,8% de todos sus ingresos por peaje a septiembre de 2007 y donde se encuentra el 87,0% de la cartera prevista de ingresos futuros), el tráfico de todas las autopistas de peaje que existen ha crecido desde el año 1980 a tasas anuales acumulativas del 4,2%, frente a un crecimiento del PIB del 2,8%. El tráfico ha crecido de forma sostenida por encima del crecimiento del PIB para el conjunto del sector.
- **Riesgo de Oferta:** las concesiones de infraestructuras tienen vida finita, por lo que a lo largo de la vida de las concesiones que Itinere tiene hoy en cartera, debe lograrse nuevas adjudicaciones, que permitan mantener la actividad a futuro.
- **Cambios que puedan producirse en la implantación de la Norma Contable Internacional (NIIF-UE),** que puedan afectar a los resultados.

### ***Servicios***

Dentro de la actividad de servicios, que desarrolla a través de Valoriza, el Grupo SACYR VALLEHERMOSO lleva a cabo diversas actuaciones, en materia de energías alternativas –eólica y generación por el uso de residuos-, ciclo integral del agua –abastecimiento y tratamiento-, medioambientales –recogida, tratamiento y reciclaje de residuos-, explotación de áreas de servicio en autopistas, mantenimiento integral de edificios, etc.

Como en cualquier otro sector, estas actividades se ven afectadas por diferentes factores de riesgo, tales como normativa específica, de demanda, medioambientales, etc.

## **C) Riesgos externos**

### **1. Riesgo entorno económico:**

Los cambios macroeconómicos y la evolución de la economía tienen una influencia significativa en la actividad de los distintos negocios del Grupo.

En este sentido, una desaceleración en el crecimiento económico y de la demanda interna y sus efectos sobre los parámetros de inflación y sobre los tipos de interés podrían afectar negativamente a nuestras actividades y resultados de las operaciones.

### **2. Riesgos regulatorios:**

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 aquéllas 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)

### **3. Competencia:**

Este riesgo es inherente a la explotación de todos los negocios porque son sensibles en mayor o menor medida a la entrada de nuevos competidores, a la creación de infraestructuras alternativas (autopistas, aeropuertos, intercambiadores, hospitales) desarrollo de nuevas zonas urbanísticas, tendencias en la movilidad (autopistas, aparcamientos) tendencia a cambios de tipo de residencia.

### **4. Riesgo país:**

Aunque las inversiones del grupo Sacyr Vallehermoso se concentran principalmente en Europa, tiene algunas inversiones en países fuera de la zona euro, lo que genera una sensibilidad a la estabilidad económica general de dichos países, a la evolución de los tipos de cambio etc. (principalmente en autopistas)

## **FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES**

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** las emisiones de pagarés están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.
- **Riesgo de crédito:** empeoramiento en la capacidad de obtener créditos de la compañía como consecuencia de incrementos del endeudamiento o empeoramiento de los ratios financieros, lo que conllevaría la posibilidad por parte del Emisor de no poder hacer frente a sus obligaciones de pago.

Ni la sociedad ni los valores indicados en el presente Programa Base, han sido calificados por ninguna agencia.

- **Riesgo de liquidez:** imposibilidad por parte de los operadores del mercado para encontrar contrapartida. Está previsto que la emisión de pagarés cotice en el mercado AIAF. Con el objeto de minorar este riesgo, existe firmado un contrato

de liquidez con una entidad financiera. Esta Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, el 10% del saldo vivo total emitido.

### **INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA RELATIVA AL EMISOR**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada auditada, del Grupo SACYR VALLEHERMOSO de los ejercicios 2005 y 2006 (en miles de euros):

Datos en miles de Euros	2006	2005	%Var06/05
Resultado neto	562.662	422.345	33,2%
Patrimonio Neto	3.008.900	1.979.749	52,0%
Total activo	27.126.846	14.306.696	89,6%
Importe neto de la cifra de negocios ("INCN")	4.684.664	4.176.957	12,2%
Ebitda	1.065.741	923.585	15,4%
Endeudamiento financiero neto	18.357.052	8.085.282	127,0%
Endeudamiento financiero bruto	19.196.652	8.491.893	126,1%
Gastos financieros brutos	-445.099	-365.588	21,7%

Ratios	2006	2005
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	610,0%	408,0%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	68,0%	56,0%
Gastos financieros brutos / Total endeud. financiero bruto	2,3%	4,3%
Ebitda / Gastos financieros brutos	2,4%	2,5%
RoE (Resultado neto / Patrimonio Neto)	18,0%	21,0%
RoA (Resultado neto / Total activo)	2,0%	2,9%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	12,0%	10,1%

### **INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA RELATIVA A PERIODOS INTERMEDIOS**

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera consolidada no auditada, del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 30 de junio de 2006 y 2007 (datos en miles de euros):

	30/09/2007	30/09/2007	30/09/2006	% Var. 09-07/09/06
Resultado neto		735.299	262.268	180,4%
Patrimonio Neto		3.553.451	2.294.235	54,9%
Total activo		29.062.234	18.491.872	57,2%
Importe neto de la cifra de negocios ("INCN")		3.916.757	3.292.888	18,9%
Ebitda		838.621	739.830	13,4%
Endeudamiento financiero neto		19.764.885	11.072.111	78,5%
Endeudamiento financiero bruto		20.471.465	12.127.343	68,8%
Gastos financieros brutos		-653.518	-285.387	129,0%

Ratios	30/09/2007	30/09/2006
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	556,22%	482,61%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	68,01%	59,88%
Gastos financieros brutos / Total endeudamiento bruto	3,19%	2,35%
Ebitda / Gastos financieros brutos	128,32%	259,24%
RoE (Resultado neto anualizado / Patrimonio Neto)	27,60%	15,20%
RoA (Resultado neto anualizado / Total activo)	3,40%	1,90%
Rentabilidad (Resultado neto / INCN)	87,68%	35,45%

## II. FACTORES DE RIESGO

### FACTORES DE RIESGO PARA EL EMISOR

#### A) Riesgos asociados al negocio del emisor

El Grupo Sacyr Vallehermoso se encuentra expuesto a una serie de riesgos entre los que cabe destacarse:

##### 1. Riesgo EIFFAGE

Con fecha 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros solicitud de autorización de una OPE (Oferta Pública de cambio de acciones) sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage, a razón de 5 acciones de Sacyr Vallehermoso por cada 12 acciones de Eiffage. La eficacia de la oferta estaba condicionada a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, sumado al número de acciones en propiedad de Sacyr Vallehermoso, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage (en caso de aceptación de la totalidad de la oferta supondría la emisión de 149.126.600 nuevas acciones de un euro de valor nominal, más una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración). La AMF no ha declarado conforme el proyecto de oferta pública de intercambio presentado por la sociedad Sacyr Vallehermoso relativa a las acciones de Eiffage y ha solicitado a la sociedad Sacyr Vallehermoso, a la que ha declarado que actúa en concierto con otros 6 accionistas de Eiffage, que presente un proyecto de oferta pública combinada relativa a las acciones de la sociedad Eiffage tal que pueda ser declarado conforme con las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables, y principalmente con los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y L. 433-3 IV del código monetario y financiero. Esta decisión ha sido recurrida por Sacyr Vallehermoso, S.A. ante la Corte de Apelación de París, la cual aún no se ha pronunciado al respecto.

En estos momentos por tanto, existen dos alternativas:

1-Que la Cour d'Appelle de Paris anule la decisión de la AMF y por tanto vuelva a tener vigencia la OPE lanzada por Sacyr en el mes de Abril.

2- Que la Cour no anule la decisión de la AMF en cuyo caso Sacyr debería lanzar una OPA en unas condiciones que la AMF debería fijar a la vista de lo que diga la sentencia y la evolución de los mercados financieros ( y sobre cuyo contenido y características resulta de todo punto imposible pronunciarse en estos momentos). Lo único seguro es que en este segundo caso, la AMF debería pronunciarse nuevamente sobre las características de la OPA obligatoria.

## 2. Riesgo financiero:

- Riesgo de tipo de interés: Este riesgo tiene varios posibles efectos:
  - Por una parte, repercute en el coste del endeudamiento financiero, en aquella parte que no cuente con coberturas de tipo de interés, que a 30 de septiembre de 2007 asciende a un 60,9% del total de la deuda neta. Un 1% de variación en el tipo de interés tendría un efecto en el coste de la deuda de 122 millones de euros a esa fecha.
  - 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.
- Riesgos de tipo de cambio: 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.
- Riesgo de liquidez: derivado de una excesiva concentración de vencimientos que pueden poner en peligro, aunque sea temporalmente, la capacidad de atender los compromisos de pago.
- Riesgo de mercado: posibilidad de sufrir pérdidas en el valor económico de las inversiones financieras realizadas en Repsol YPF o Eiffage, como consecuencia de evoluciones desfavorables en las cotizaciones de los mercados financieros. Precio adquisición del 20% de Repsol YPF = 26,71€/acción; Precio adquisición del 33% de Eiffage = 62,12€/acción.

## 3. Riesgo de concentración:

Existe riesgo de concentración geográfica, dado que el 79,5% de la cifra de negocios se realiza en España. Existe riesgo de concentración de actividad ya que el 63,0% de la cifra de negocios se realiza en construcción.

En Millones de €	30/09/2007	% s/Total
Construcción	2.469,1	63,0%
Promoción Resider	701,7	17,9%
Concesiones	413,4	10,6%
Patrimonio	197,9	5,1%
Servicios	443,8	11,3%
Ajustes y Holding	-309,1	-7,9%
<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>

En Millones de €	30/09/2007	% s/Total
España	3.113,1	79,5%
Portugal	537,0	13,7%
Chile	167,1	4,3%
Otros Países	99,6	2,5%
<b>Total C. Negocio</b>	<b>3.917</b>	<b>100,0%</b>

A nivel de beneficio antes de impuestos, también existe riesgo de concentración, dado que una parte importante del beneficio antes de impuestos

(el 91,4% a 30 de septiembre de 2007) proviene de los resultados que por el método de puesta en equivalencia el Grupo Sacyr Vallehermoso reconoce de sus participaciones en Eiffage y Repsol YPF.

#### **4. Riesgo de reputación corporativa:**

Todos los negocios y especialmente la corporativa son susceptibles a riesgos derivados del incumplimiento de las directrices y recomendaciones en materia de:

Gobierno Corporativo  
Medio ambiente  
Responsabilidad social

#### **5. Riesgo operacional:**

Posibilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de problemas legales, deficiencias de control interno, débil supervisión de los empleados, fraude, falsificación de cuentas o contabilidad creativa, factores en muchos casos motivados por el desarrollo tecnológico, la creciente complejidad de las operaciones, la diversificación de productos, los nuevos canales de distribución. El riesgo operacional es inherente a todas las actividades del grupo

#### **B) Los principales factores de riesgo de cada una de las áreas de actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A., son las siguientes:**

##### ***Actividad de construcción***

En la actividad de construcción realizada por Sacyr y Somague, existen dos riesgos principales:

- Riesgo de Demanda: Que disminuya el nivel inversor de las Administraciones Públicas, dado que el 64,8% de la facturación de 2006 fue realizada a dicho cliente por las obras públicas ejecutadas.
- Riesgo de Licitación: Si al licitar una obra, no se presupuesten con corrección los costes a incurrir en la misma y, por tanto, el resultado sea negativo.

##### ***Actividad de promoción inmobiliaria***

Los factores de riesgo que afectan a la actividad promotora, desarrollada por Vallehermoso, son los siguientes:

- Riesgo de Demanda: La inestabilidad o alteraciones del ciclo económico, tales como subidas significativas de tipos de interés, pérdida de confianza de las economías familiares 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.

El aumento de los tipos de interés en España marca el comienzo de una fase de desaceleración del ciclo económico, tras la etapa de fuerte crecimiento experimenta en periodos anteriores. Vallehermoso ha visto disminuir las ventas contratadas en los nueve primeros meses del ejercicio 2007 un 2,9% con respecto a la cifra contratada hasta el 30 de septiembre de 2006.

- **Riesgo de Cobro:** En el caso de la actividad de promoción, se cobra durante la fase de construcción de las viviendas un 20% del importe total de venta, y si un cliente no acude en el momento de la escrituración, la sociedad tiene el derecho contractual a quedarse con las cantidades recibidas a cuenta. A 30 de septiembre de 2007 el importe de preventas ascendía a 2.745 millones de euros.
- **Riesgo de Oferta:** el poco eficiente mercado del suelo incorpora incertidumbre en los costes y en la disponibilidad del elemento básico en la promoción inmobiliaria, lo que puede repercutir en el coste final del producto.

### ***Actividad de alquiler***

La Sociedad, a través de Testa, centra su actividad de patrimonio inmobiliario, que puede verse afectada por los siguientes riesgos:

- **Riesgo de Demanda:** una hipotética desaceleración significativa de la economía, podría afectar a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda 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. Ante la posibilidad de que esto ocurra, Testa opta por una política conservadora de alquileres a plazos del entorno de cinco años de obligado cumplimiento.
- **Riesgo de Cobro:** Testa sigue una política de disminución del riesgo de impagados, puesto que los contratos de arrendamiento se suscriben con avales del arrendatario que garanticen el cobro de las rentas ante la posibilidad de algún desahucio.

### ***Concesiones***

Por lo que respecta a las concesiones, actividad que desarrolla a través de Itinere los principales riesgos son:

- **Riesgo de Demanda:** es decir, de que los tráficos no alcancen los ritmos previstos. El comportamiento en el volumen de vehículos registrado en las autopistas de cualquier país está ligado al crecimiento del país en cuestión. En concreto, en España (país donde Itinere ha generado el 76,8% de todos sus ingresos por peaje a septiembre de 2007 y donde se encuentra el 87,0% de la cartera prevista de ingresos futuros), el tráfico de todas las autopistas de peaje que existen ha crecido desde el año 1980 a tasas anuales acumulativas del 4,2%, frente a un crecimiento del PIB del 2,8%. El tráfico ha crecido de forma sostenida por encima del crecimiento del PIB para el conjunto del sector.

- Riesgo de Oferta: las concesiones de infraestructuras tienen vida finita, por lo que a lo largo de la vida de las concesiones que Itinere tiene hoy en cartera, debe lograrse nuevas adjudicaciones, que permitan mantener la actividad a futuro.
- Cambios que puedan producirse en la implantación de la Norma Contable Internacional (NIIF-UE), que puedan afectar a los resultados.

### ***Servicios***

Dentro de la actividad de servicios, que desarrolla a través de Valoriza, el Grupo SACYR VALLEHERMOSO lleva a cabo diversas actuaciones, en materia de energías alternativas –eólica y generación por el uso de residuos-, ciclo integral del agua –abastecimiento y tratamiento-, medioambientales –recogida, tratamiento y reciclaje de residuos-, explotación de áreas de servicio en autopistas, mantenimiento integral de edificios, etc.

Como en cualquier otro sector, estas actividades se ven afectadas por diferentes factores de riesgo, tales como normativa específica, de demanda, medioambientales, etc.

## **C) Riesgos externos**

### **1. Riesgo entorno económico:**

Los cambios macroeconómicos y la evolución de la economía tienen una influencia significativa en la actividad de los distintos negocios del Grupo.

En este sentido, una desaceleración en el crecimiento económico y de la demanda interna y sus efectos sobre los parámetros de inflación y sobre los tipos de interés podrían afectar negativamente a nuestras actividades y resultados de las operaciones.

### **2. Riesgos regulatorios:**

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)

### **3. Competencia:**

Este riesgo es inherente a la explotación de todos los negocios porque son sensibles en mayor o menor medida a la entrada de nuevos competidores, a la creación de infraestructuras alternativas (autopistas, aeropuertos, intercambiadores, hospitales) desarrollo de nuevas zonas urbanísticas,

tendencias en la movilidad (autopistas, aparcamientos) tendencia a cambios de tipo de residencia.

#### 4. **Riesgo país:**

Aunque las inversiones del grupo Sacyr Vallehermoso se concentran principalmente en Europa, tiene algunas inversiones en países fuera de la zona euro, lo que genera una sensibilidad a la estabilidad económica general de dichos países, a la evolución de los tipos de cambio etc. (principalmente en autopistas)

### **FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES**

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** las emisiones de pagarés están sometidas a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.
- **Riesgo de crédito:** empeoramiento en la capacidad de obtener créditos de la compañía como consecuencia de incrementos del endeudamiento o empeoramiento de los ratios financieros, lo que conllevaría la posibilidad por parte del Emisor de no poder hacer frente a sus obligaciones de pago.

Ni la sociedad ni los valores indicados en el presente Programa Base, han sido calificados por ninguna agencia.

**Riesgo de liquidez:** imposibilidad por parte de los operadores del mercado para encontrar contrapartida. Está previsto que la emisión de pagarés cotice en el mercado AIAF. Con el objeto de minorar este riesgo, existe firmado un contrato de liquidez con una entidad financiera. Esta Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, el 10% del saldo vivo total emitido.

### **III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS**

#### **1 PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Personas responsables**

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, con D.N.I. número 22.403.911-W, 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 Presidente de la Sociedad, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 3 de octubre de 2007, asume la responsabilidad de la información contenida en el presente Folleto Base de Pagarés

##### **1.2 Declaración de las personas responsables**

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en este Folleto Base de Pagarés 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

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta**

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de la entidad de liquidez (Banco Santander, S.A.)

##### **3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos**

Los fondos provenientes de las emisiones de pagarés que se hagan al amparo de este Programa de Pagarés se destinarán a atender las necesidades de tesorería de la Compañía Emisora.

No es posible anticipar una estimación del coste para el Emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

Al coste implícito de la emisión se habrá de añadir los siguientes gastos relacionados con la emisión de los Pagarés.

CONCEPTO	EUROS
Comisión de Agencia	14.424
Gastos de difusión y publicidad	5.000
CNMV Registro del Programa	32.000
Supervisión admisión AIAF	40.000
IBERCLEAR Inscripción del Programa	274
TOTAL	91.698

Los indicados gastos serán contabilizados cuando se originen.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE.**

##### **4.1. Descripción del tipo y clase de los valores.**

Se trata de un programa de sucesivas emisiones de pagarés, emitidos al descuento, que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables a vencimiento y se representarán mediante anotaciones en cuenta.

El valor nominal de cada pagaré es de mil euros

##### **4.2 Legislación de valores**

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

El presente Folleto Base de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº. 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

#### **4.3 Representación de los valores**

Los Pagarés, emitidos al amparo del presente Folleto Base estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) con domicilio social en la Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid, es la entidad designada y encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta de los pagarés que se emitan.

#### **4.4 Divisa de la emisión**

Los pagarés estarán denominados en Euros.

#### **4.5 Orden de prelación**

Las emisiones de pagarés realizadas por Sacyr Vallehermoso, S.A. no tendrán garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio de Sacyr Vallehermoso, S.A.

Los inversores tendrán la calificación de acreedores ordinarios

#### **4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.**

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el Programa de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Sacyr Vallehermoso, S.A.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes

#### 4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los pagarés se emitirán al tipo de interés ofertado y aceptado por las Entidades Colaboradoras o Licitadoras y el Emisor, que se señalan en el apartado 5.4.1. El rendimiento quedará implícito en el nominal a reembolsar del pagaré en la fecha de su vencimiento. El interés al que las Entidades Colaboradoras o Licitadoras coloquen éstos pagarés a terceras personas, será el que libremente se acuerde entre los interesados.

La fórmula para calcular el tipo de interés nominal, conocidos el importe efectivo desembolsado y el número de días de vida del pagaré, es la siguiente:

- a) Para plazos de vencimiento inferior o igual a un año:

$$I = \frac{365 (N - E)}{E \times n}$$

- b) Para plazos de vencimiento superiores a un año

$$I = (N / E)^{365 / n} - 1$$

Donde,

N = valor nominal del pagaré

n = número de días de vida del mismo

E = importe efectivo del pagaré

Al ser valores emitidos al descuento y tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo variará en función del tipo de interés y del plazo de vencimiento, de acuerdo con la fórmula que se señala a continuación:

- a) Para plazos de vencimiento igual o inferior a un año:

$$E = \frac{N}{1 + \frac{i \times n}{365}}$$

b) Para plazos de vencimiento superior a un año:

$$E = \frac{N}{(1 + i)^{\frac{n}{365}}}$$

Siendo:

$i$  = Tipo interés nominal en tanto por uno.

$N$  = Importe nominal del pagaré.

$E$  = Importe Efectivo del pagaré.

$n$  = Número de días del período, hasta vencimiento

Base: 365 días

La operativa de cálculo se realizará con seis decimales, redondeándose el importe efectivo a céntimo de euro.

A continuación se recoge una tabla de rendimientos, según plazos, para un pagaré de 1.000 euros.



TABLA DE VALORES EFECTIVOS PARA UN PAGARÉ DE NOMINAL:

1.000 EUROS

TANTO NOMINAL	PLAZOS INFERIORES O IGUALES AL AÑO															PLAZO SUPERIOR AL AÑO							
	PLAZO: 30 DIAS			PLAZO: 60 DIAS			PLAZO: 90 DIAS			PLAZO: 180 DIAS			PLAZO: 270 DIAS			PLAZO: 365 DIAS			PLAZO: 540 DIAS				
	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE
2,000%	998,36	2,0185%	-0,55	996,72	2,0168%	-0,54	995,09	2,0151%	-0,54	990,23	2,0101%	-0,54	985,42	2,0052%	-0,53	980,39	2,0000%	-0,53	971,13	2,0000%	0,53		
2,100%	998,28	2,1204%	-0,57	996,56	2,1185%	-0,57	994,85	2,1167%	-0,57	989,75	2,1112%	-0,56	984,70	2,1057%	-0,56	979,43	2,1000%	-0,55	969,72	2,1000%	0,55		
2,200%	998,20	2,2223%	-0,60	996,40	2,2203%	-0,60	994,60	2,2183%	-0,60	989,27	2,2123%	-0,59	983,99	2,2063%	-0,58	978,47	2,2000%	-0,58	968,32	2,2000%	0,58		
2,300%	998,11	2,3244%	-0,63	996,23	2,3222%	-0,63	994,36	2,3200%	-0,62	988,78	2,3134%	-0,62	983,27	2,3069%	-0,61	977,52	2,3000%	-0,60	966,92	2,3000%	0,60		
2,400%	998,03	2,4266%	-0,65	996,07	2,4242%	-0,65	994,12	2,4218%	-0,65	988,30	2,4146%	-0,64	982,56	2,4075%	-0,63	976,56	2,4000%	-0,63	965,52	2,4000%	0,63		
2,500%	997,95	2,5289%	-0,68	995,91	2,5263%	-0,68	993,87	2,5236%	-0,68	987,82	2,5158%	-0,67	981,84	2,5081%	-0,66	975,61	2,5000%	-0,65	964,13	2,5000%	0,65		
2,600%	997,87	2,6312%	-0,71	995,74	2,6284%	-0,71	993,63	2,6256%	-0,70	987,34	2,6171%	-0,69	981,13	2,6088%	-0,69	974,66	2,6000%	-0,68	962,74	2,6000%	0,68		
2,700%	997,79	2,7337%	-0,74	995,58	2,7306%	-0,73	993,39	2,7276%	-0,73	986,86	2,7185%	-0,72	980,42	2,7094%	-0,71	973,71	2,7000%	-0,70	961,35	2,7000%	0,70		
2,800%	997,70	2,8363%	-0,76	995,42	2,8330%	-0,76	993,14	2,8297%	-0,76	986,38	2,8199%	-0,75	979,71	2,8102%	-0,74	972,76	2,8000%	-0,73	959,97	2,8000%	0,73		
2,900%	997,62	2,9389%	-0,79	995,26	2,9354%	-0,79	992,90	2,9318%	-0,78	985,90	2,9213%	-0,77	979,00	2,9109%	-0,76	971,82	2,9000%	-0,75	958,59	2,9000%	0,75		
3,000%	997,54	3,0416%	-0,82	995,09	3,0379%	-0,81	992,66	3,0341%	-0,81	985,42	3,0228%	-0,80	978,29	3,0117%	-0,79	970,87	3,0000%	-0,77	957,21	3,0000%	0,78		
3,100%	997,46	3,1445%	-0,84	994,93	3,1404%	-0,84	992,41	3,1364%	-0,84	984,94	3,1244%	-0,82	977,58	3,1124%	-0,81	969,93	3,1000%	-0,80	955,84	3,1000%	0,80		
3,200%	997,38	3,2474%	-0,87	994,77	3,2431%	-0,87	992,17	3,2388%	-0,86	984,46	3,2260%	-0,85	976,88	3,2133%	-0,84	968,99	3,2000%	-0,82	954,47	3,2000%	0,82		
3,300%	997,30	3,3504%	-0,90	994,60	3,3458%	-0,89	991,93	3,3413%	-0,89	983,99	3,3276%	-0,87	976,17	3,3141%	-0,86	968,05	3,3000%	-0,85	953,10	3,3000%	0,85		
3,400%	997,21	3,4536%	-0,93	994,44	3,4487%	-0,92	991,69	3,4438%	-0,92	983,51	3,4293%	-0,90	975,47	3,4150%	-0,89	967,12	3,4000%	-0,87	951,74	3,4000%	0,87		
3,500%	997,13	3,5568%	-0,95	994,28	3,5516%	-0,95	991,44	3,5464%	-0,94	983,03	3,5310%	-0,93	974,76	3,5159%	-0,91	966,18	3,5000%	-0,89	950,38	3,5000%	0,90		
3,600%	997,05	3,6601%	-0,98	994,12	3,6546%	-0,97	991,20	3,6491%	-0,97	982,56	3,6328%	-0,95	974,06	3,6168%	-0,93	965,25	3,6000%	-0,92	949,02	3,6000%	0,92		
3,700%	996,97	3,7635%	-1,01	993,95	3,7577%	-1,00	990,96	3,7519%	-0,99	982,08	3,7347%	-0,98	973,36	3,7177%	-0,96	964,32	3,7000%	-0,94	947,67	3,7000%	0,94		
3,800%	996,89	3,8670%	-1,03	993,79	3,8608%	-1,03	990,72	3,8547%	-1,02	981,60	3,8366%	-1,00	972,66	3,8187%	-0,98	963,39	3,8000%	-0,97	946,32	3,8000%	0,97		
3,900%	996,80	3,9706%	-1,06	993,63	3,9641%	-1,05	990,48	3,9577%	-1,05	981,13	3,9386%	-1,03	971,96	3,9197%	-1,01	962,46	3,9000%	-0,99	944,97	3,9000%	0,99		
4,000%	996,72	4,0742%	-1,09	993,47	4,0675%	-1,08	990,23	4,0607%	-1,07	980,66	4,0406%	-1,05	971,26	4,0207%	-1,03	961,54	4,0000%	-1,01	943,63	4,0000%	1,01		
4,100%	996,64	4,1780%	-1,11	993,31	4,1709%	-1,11	989,99	4,1638%	-1,10	980,18	4,1426%	-1,08	970,56	4,1217%	-1,06	960,61	4,1000%	-1,04	942,29	4,1000%	1,04		
4,200%	996,56	4,2819%	-1,14	993,14	4,2744%	-1,13	989,75	4,2669%	-1,13	979,71	4,2447%	-1,10	969,87	4,2228%	-1,08	959,69	4,2000%	-1,06	940,95	4,2000%	1,06		
4,300%	996,48	4,3859%	-1,17	992,98	4,3780%	-1,16	989,51	4,3702%	-1,15	979,23	4,3469%	-1,13	969,17	4,3239%	-1,11	958,77	4,3000%	-1,08	939,61	4,3000%	1,08		
4,400%	996,40	4,4899%	-1,20	992,82	4,4817%	-1,19	989,27	4,4735%	-1,18	978,76	4,4491%	-1,15	968,48	4,4250%	-1,13	957,85	4,4000%	-1,10	938,28	4,4000%	1,11		
4,500%	996,31	4,5941%	-1,22	992,66	4,5855%	-1,21	989,03	4,5769%	-1,20	978,29	4,5513%	-1,18	967,78	4,5262%	-1,15	956,94	4,5000%	-1,13	936,95	4,5000%	1,13		
4,600%	996,23	4,6984%	-1,25	992,50	4,6893%	-1,24	988,78	4,6803%	-1,23	977,82	4,6536%	-1,20	967,09	4,6273%	-1,18	956,02	4,6000%	-1,15	935,63	4,6000%	1,15		
4,700%	996,15	4,8027%	-1,28	992,33	4,7933%	-1,27	988,54	4,7839%	-1,26	977,35	4,7560%	-1,23	966,40	4,7285%	-1,20	955,11	4,7000%	-1,17	934,31	4,7000%	1,18		
4,800%	996,07	4,9072%	-1,30	992,17	4,8973%	-1,29	988,30	4,8875%	-1,28	976,88	4,8584%	-1,25	965,71	4,8298%	-1,22	954,20	4,8000%	-1,20	932,99	4,8000%	1,20		
4,900%	995,99	5,0117%	-1,33	992,01	5,0014%	-1,32	988,06	4,9912%	-1,31	976,41	4,9609%	-1,28	965,02	4,9310%	-1,25	953,29	4,9000%	-1,22	931,67	4,9000%	1,22		
5,000%	995,91	5,1163%	-1,36	991,85	5,1056%	-1,35	987,82	5,0950%	-1,33	975,94	5,0634%	-1,30	964,33	5,0323%	-1,27	952,38	5,0000%	-1,24	930,36	5,0000%	1,24		
5,100%	995,83	5,2211%	-1,38	991,69	5,2099%	-1,37	987,58	5,1988%	-1,36	975,47	5,1659%	-1,33	963,65	5,1336%	-1,30	951,47	5,1000%	-1,26	929,05	5,1000%	1,27		
5,200%	995,74	5,3259%	-1,41	991,52	5,3143%	-1,40	987,34	5,3028%	-1,39	975,00	5,2685%	-1,35	962,96	5,2349%	-1,32	950,57	5,2000%	-1,29	927,75	5,2000%	1,29		
5,300%	995,66	5,4308%	-1,44	991,36	5,4188%	-1,43	987,10	5,4068%	-1,41	974,53	5,3712%	-1,38	962,27	5,3363%	-1,34	949,67	5,3000%	-1,31	926,44	5,3000%	1,31		
5,400%	995,58	5,5358%	-1,46	991,20	5,5233%	-1,45	986,86	5,5109%	-1,44	974,06	5,4739%	-1,40	961,59	5,4376%	-1,37	948,77	5,4000%	-1,33	925,14	5,4000%	1,33		
5,500%	995,50	5,6410%	-1,49	991,04	5,6280%	-1,48	986,62	5,6150%	-1,46	973,59	5,5767%	-1,43	960,91	5,5390%	-1,39	947,87	5,5000%	-1,35	923,84	5,5000%	1,36		
5,600%	995,42	5,7462%	-1,52	990,88	5,7327%	-1,50	986,38	5,7193%	-1,49	973,13	5,6795%	-1,45	960,22	5,6405%	-1,41	946,97	5,6000%	-1,37	922,55	5,6000%	1,38		
5,700%	995,34	5,8515%	-1,54	990,72	5,8375%	-1,53	986,14	5,8236%	-1,52	972,66	5,7824%	-1,48	959,54	5,7419%	-1,44	946,07	5,7000%	-1,40	921,26	5,7000%	1,40		
5,800%	995,26	5,9569%	-1,57	990,56	5,9424%	-1,56	985,90	5,9280%	-1,54	972,19	5,8853%	-1,50	958,86	5,8434%	-1,46	945,18	5,8000%	-1,42	919,97	5,8000%	1,42		
5,900%	995,17	6,0624%	-1,60	990,39	6,0474%	-1,58	985,66	6,0324%	-1,57	971,73	5,9882%	-1,52	958,18	5,9449%	-1,48	944,29	5,9000%	-1,44	918,69	5,9000%	1,44		
6,000%	995,09	6,1680%	-1,63	990,23	6,1524%	-1,61	985,42	6,1370%	-1,59	971,26	6,0913%	-1,55	957,50	6,0464%	-1,50	943,40	6,0000%	-1,46	917,41	6,0000%	1,47		

#### **4.7.1 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.**

No existe pago de cupones, ya que el rendimiento queda implícito en el nominal a reembolsar en la fecha de vencimiento del pagaré.

El Emisor se compromete a pagar al titular de la anotación en cuenta el importe nominal de cada pagaré en la fecha de vencimiento del mismo. En caso de que la fecha de amortización no sea hábil, se abonará en la fecha hábil inmediatamente posterior, sin que tengan derecho a percibir mayor importe.

La acción para exigir el reembolso del principal, prescribe a los quince años desde la fecha de vencimiento del pagaré.

Al estar prevista la admisión a negociación de los pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, la amortización de estos pagarés se producirá de acuerdo a las normas de funcionamiento del sistema de compensación y liquidación de dicho mercado (IBERCLEAR), abonándose, en las fechas de vencimiento, en las cuentas de Tesorería en Banco de España de las Entidades Participantes, las cantidades correspondientes.

#### **4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.**

No aplicable

#### **4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.**

No aplicable

#### **4.7.4. Normas de ajuste del subyacente**

No aplicable

#### **4.7.5. Agente de cálculo**

No aplicable

#### **4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.**

No aplicable

#### **4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores**

##### **4.8.1. Precio de amortización**

El precio de amortización será igual al nominal de cada pagaré, que es de 1.000 euros, y se reembolsa en la fecha de vencimiento, una vez transcurrido el plazo por el que fueron emitidos, a través de las entidades participantes en Iberclear.

##### **4.8.2. Fecha y modalidades de amortización**

Según las necesidades financieras de la empresa, los pagarés se emitirán entre catorce días naturales y dieciocho meses (548 días naturales)

El reembolso de los pagarés se efectuará a su vencimiento por el valor nominal de los mismos, libre de gastos para el tenedor, con repercusión en su caso de la retención a cuenta que corresponda.

No existe posibilidad de amortización anticipada.

El emisor con el fin de conseguir una homogeneización de los vencimientos, intentará concentrar el número de vencimientos mensuales de los pagarés de forma que no excedan de cuatro vencimientos al mes, siempre y cuando no se distorsionen las necesidades de fondos de tesorería.

#### **4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.**

Las tasas de rendimiento interno (TIR) se calculan con la siguiente fórmula:

$$\Gamma = \left( \frac{N}{E} \right)^{365/n} - 1$$

Siendo:

r = Tipo de interés efectivo. (T.A.E.) referido al plazo elegido en tanto por uno

n = Plazo de vencimiento en días.

N = Nominal del pagaré (Precio de venta o reembolso)

E = Valor efectivo del pagaré, de suscripción o adquisición.

#### **4.10. Representación de los tenedores**

El régimen de emisión de Pagarés no requiere de representación de sindicato.

#### **4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.**

El acuerdo en virtud al cual se procede a la realización de los mismos, cuya vigencia consta en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, fue adoptado por el Consejo de administración de la sociedad, en su reunión celebrada el día 3 de octubre de 2007, en virtud de las facultades delegadas a su favor por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Sacyr Vallehermoso, S.A. celebrada el día 5 de mayo de 2006.

El saldo vivo máximo de las emisiones que se realicen con cargo a este Programa, sumado a las emisiones vivas realizadas anteriormente, no podrá superar en ningún momento el límite máximo autorizado de 800 millones de euros.

#### **4.12 Fecha de emisión**

La vigencia del programa será de un año desde su publicación.

Se procurará que las subastas tengan periodicidad quincenal, teniendo lugar las mismas los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes. No obstante, el Emisor, a petición de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras, podrá emitir cualquier día hábil pagarés a medida. Los días inhábiles se trasladarán al día hábil siguiente. El Emisor podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

Una vez registrado el presente Folleto Base de Pagarés, quedará cancelado el anterior Programa.

#### **4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.**

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir.

#### **4.14 Fiscalidad de los valores**

Los valores a emitir al amparo del presente Programa de Emisión se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos entre terceros países y España.

La adquisición de los pagarés esta exenta del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

#### **A.1 Personas físicas residentes en territorio español**

##### **i) Impuesto sobre la renta de las personas físicas**

(Legislación aplicable. 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)

Las rentas de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la base imponible del ahorro del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) del ejercicio en que se devenguen.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación, serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el resultante en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo del 18%.

Dicha retención será practicada por el Emisor, la Entidad Financiera encargada de la operación o en su caso del Fedatario Público que obligatoriamente intervenga en la misma.

La retención a cuenta que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

##### **ii) Impuesto sobre el Patrimonio**

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar los valores que posean al 31 de diciembre de cada año por su valor de cotización medio del cuarto trimestre, en el caso de que coticen en mercados organizados, a cuyo efecto el Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la relación de valores que se negocien en mercados organizados, o por el nominal, más primas de

amortización o reembolso para el caso de valores que no coticen en mercados organizados, según proceda.

iii) Impuesto sobre Sucesiones o Donaciones

La transmisión de los pagarés a emitir al amparo del Programa de Emisión, por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en cuanto al adquirente y las del IRPF en lo referido al donante persona física (Art. 23.6 del Real Decreto Legislativo 3/2004 ).

En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (IS) la renta que se integre en su base imponible tributará de acuerdo con las normas de dicho impuesto.

## **A. 2. Personas jurídicas residentes en territorio español**

Legislación aplicable: Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades con las modificaciones introducidas por 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.

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los valores emitidos.

No existe obligación de retener sobre las rentas procedentes de los valores a emitir ya que éstos se negociarán en un mercado secundario oficial de valores español (AIAF) y estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

## **B. 1. Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español.**

i) Impuesto sobre la Renta de no residentes

(Legislación aplicable: Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y el

Real Decreto [1776/2004](#), de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con las modificaciones introducidas por 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)

A estos efectos se considerarán inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen, respecto de la inversión en los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, a través de un establecimiento permanente en España.

Las rentas, derivadas de valores con rendimiento implícito, emitidos por entidades privadas residentes en España y obtenidas por no residentes que no operen a través de un establecimiento permanente en España, se encuentran sujetos al gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y estarán sujetas a retención al tipo del 18% salvo que:

- sean obtenidas por residentes en algún país miembro de la Unión Europea que no opere a través de un establecimiento permanente en España y no se hubieran obtenido a través de un país o territorio calificado “paraíso fiscal” con arreglo a la legislación vigente. Si se dan las circunstancias anteriores las rentas estarán exentas de tributación y retención en España.
- sean obtenidas como consecuencia de la transmisión de los valores en un mercado secundario oficial de valores español por residente en un país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional con España con Cláusula de Intercambio de Información que no opere a través de un establecimiento permanente en España. Si se dan las circunstancias anteriores las rentas estarán exentas de tributación y retención en España, en otro caso dichas rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el Convenio.
- sean obtenidas por residentes en país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición con España sin Cláusula de intercambio de Información que no operen a través de un establecimiento permanente en España, en cuyo caso las rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el citado Convenio.

La procedencia de la exención o la aplicación, en su caso, de un convenio suscrito para evitar la doble imposición, deberá acreditarse por los inversores no residentes mediante la aportación de la documentación exigida por la normativa vigente en cada momento, que justifique su residencia a efectos fiscales en el país respectivo con anterioridad a la fecha en que se realice la transmisión, amortización o reembolso.

ii) Impuesto sobre el Patrimonio

Siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 4.7 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, reguladora del Impuesto sobre el Patrimonio, las personas físicas no residentes deben tributar por el citado impuesto en España, de acuerdo con la referida Ley, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año (tipos oscilan entre el 0,2% y el 2,5%). Los Pagarés se valorarán de igual forma que para los residentes.

### iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Los bienes o derechos que se transmitan, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas, situados que puedan ejercitarse o cumplirse en España, tributan en España por este impuesto en sede de beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (tipos entre 0% y 81,6%).

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de transmisiones gratuitas deben tributar con las normas del Impuesto sobre la Renta de No Residentes como ganancia patrimonial.

## **5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1. Descripción de la oferta pública**

El presente Folleto Base de pagarés se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Pagarés por un saldo vivo máximo de 800.000.000 euros, denominado “Programa de Pagarés de Sacyr Vallehermoso, S.A. año 2007”.

#### **5.1.1. Condiciones a la que está sujeta la oferta.**

La presente oferta no está sujeta a condición.

#### **5.1.2. Importe de la Oferta**

El importe nominal que el Emisor podrá poner en circulación en cada fecha de emisión, no podrá superar en ningún caso la diferencia entre el importe del programa y el saldo vivo que en cada momento exista.

#### **5.1.3. Plazo de la oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.**



La vigencia del presente Folleto Base de pagarés es de un año desde su publicación en la página web de la C.N.M.V.

Las emisiones de pagarés podrán efectuarse de la siguiente forma:

A) Emisión y colocación de Pagarés mediante subastas con periodicidad quincenal

La emisión de Pagarés se realizará mediante subastas los lunes de la segunda semana y cuarta semana de cada mes. En ningún caso el saldo vivo de los pagarés emitidos podrá superar los 800 millones de euros. Se procurará que las adjudicaciones tengan periodicidad quincenal. El Emisor, no obstante, podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

El procedimiento será el siguiente:

1. A cada subasta sólo tendrán acceso las Entidades definidas como Colaboradoras o Licitadoras: Banco Santander, S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Caja de Ahorros, Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja), Calyon, Sucursal en España y Montes de Piedad, Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja), Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa), Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) y Ahorro Corporación Financiera SVB, S.A., que han suscrito al efecto un contrato de colaboración bancaria.

- Las subastas se escalonarán en el tiempo de manera que no se celebren más de dos en el transcurso de un mes, realizándose las mismas los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes.

- Las emisiones y desembolsos tendrán lugar el segundo día hábil posterior a la fecha de la subasta.

- Los días inhábiles se trasladarán al día hábil siguiente.

El Emisor enviará a las Colaboradoras o Licitadoras una comunicación por telefax o correo electrónico, antes de las 10,00 horas del día hábil inmediato anterior al día de subasta indicando su intención de convocar una subasta de pagarés.

En cada subasta el Emisor podrá solicitar ofertas para un máximo de cuatro diferentes plazos de vencimiento, pudiendo tener éstos, a su elección, una duración de entre 14 días y dieciocho meses.

2. Colaboradoras o Licitadoras, por separado, comunicarán al Emisor, antes de las 11 horas del día de la celebración de la subasta, vía telefónica, fax o correo electrónico, sus lecturas del mercado que contendrán:

- Importe en euros.
- Vencimientos en meses.
- Rendimientos en porcentaje, base 365 días, que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales.

Antes de las 12 horas, el Emisor comunicará simultáneamente a las Colaboradoras o Licitadoras, por fax o por correo electrónico, las características del papel que tienen intención de emitir:

- Importe mínimo a adjudicar por vencimientos, así como el importe deseado.
- Vencimiento en meses, con un máximo de cuatro diferentes plazos de vencimiento.
- Rango de rendimientos en porcentaje por cada vencimiento.
- Saldo vivo del programa.

Cada licitador podrá presentar hasta un máximo de tres ofertas por plazo de vencimiento solicitado. En caso de presentar un número de ofertas superior, se desestimarán las de mayor tipo de interés nominal.

Entre las 12,00 y las 13,00 horas se abrirá un plazo para que las Colaboradoras o Licitadoras informen al Emisor sobre sus ofertas en firme, comunicándolas por teléfono y confirmándolas por fax o por correo electrónico. Su detalle será el siguiente:

- El importe nominal máximo de los pagarés que está dispuesta a descontar a los plazos de vencimiento solicitados.
- El tipo de interés nominal para el descuento de los pagares que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales.

El Emisor podrá libremente rechazar la totalidad de las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas, obligándose a comunicar a las Colaboradores o Licitadoras, por teléfono y confirmado por fax o por correo electrónico, antes de las 14,30 horas, el importe adjudicado, los plazos y sus respectivos rendimientos medios.

El Emisor comunicará el mismo día a la C.N.M.V. y a IBERCLEAR., este último responsable de la llevanza del registro contable de las anotaciones en cuenta, el resultado de cada subasta.

**B) Emisión y colocación de pagarés por colocación a medida intermediada por Entidades Colaboradoras o Licitadoras**

El Emisor podrá recibir cualquier día hábil (excepto el día hábil anterior y posterior al día de las subastas ordinarias quincenales previstos en el apartado A) anterior), entre las 9 y 17 horas, peticiones por parte de las Entidades Colaboradoras o Licitadoras para emitir pagarés a medida por un importe mínimo de 100.000 euros, y siendo el valor nominal de cada pagaré de 1.000 euros, en ningún caso el saldo vivo máximo de los pagarés emitidos podrá superar los 800 millones de euros.

La determinación del precio en cada caso se hará mediante acuerdo entre el Emisor y la Entidad Colaboradora o Licitadora que solicite la colocación, y los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante fax, que será remitido por el Emisor a la Entidad Colaboradora.

El acuerdo entre el Emisor y las Entidades Colaboradoras o Licitadoras se cerrará en el mismo día de la petición, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes.

Se considerarán días inhábiles a estos efectos los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid.

**5.1.4. Método de prorrateo**

Según las condiciones de emisión no se realizará prorrateo.

**5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud**

La cantidad mínima es de 500.000 euros en las subastas de carácter quincenal y de 100.000 euros en el caso de colocación a medida; la cantidad máxima, en ambos casos, hasta el saldo vivo máximo autorizado.

**5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.**

La liquidación de los pagarés se adecuará a la normativa vigente en cada momento, desarrollada por IBERCLEAR.

El Emisor comunicará mediante el correspondiente certificado a la C.N.M.V. y a IBERCLEAR el desembolso.

**5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta**

El resultado de cada subasta, podrá examinarse en el domicilio de Sacyr Vallehermoso, S.A., Pº. de la Castellana, 83-85 de Madrid, en la web de AIAF Mercado de Renta Fija,

en la página de empresas (Sacyr Vallehermoso) de Invertia.es y en la Agencia de noticias Reuters.

#### **5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra**

No aplicable

### **5.2. Plan de colocación y adjudicación**

#### **5.2.1 Categoría de inversores a los que se Ofertan los valores**

Los potenciales inversores, a través de las entidades colaboradoras o licitadoras, podrán ser personas físicas o jurídicas, residentes o no en España.

#### **5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada**

Descrito en los apartados 5.1.3. y 5.1.6.

### **5.3. Precios**

#### **5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.**

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes, esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

El Emisor no aplicará ningún tipo de comisiones o gastos a la suscripción o a la amortización de los pagarés.

Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan ser exigidos o repercutidos a sus clientes, por las entidades Financieras colaboradoras o licitadoras que intervengan en la colocación y venta de los Pagarés.

Los Pagarés emitidos en el presente Programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa de emisión en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. serán por cuenta y a cargo del Emisor.

La inscripción y mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores, en los registros de detalle a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y de las Entidades participantes al mismo, según proceda, estará sujeta a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidas y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores. Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

#### **5.4. Colocación y Aseguramiento**

##### **5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación**

Las emisiones que se realicen al amparo del presente programa, se colocarán por parte de las colaboradoras o licitadoras procurando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre peticiones de características similares.

##### **Entidades Colaboradoras o Licitadoras:**

Banco Santander, S.A.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)

Calyon, Sucursal en España

Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)

Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)

Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa)

Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA)

Ahorro Corporación Financiera SVB, S.A.

En caso de que se incorporasen nuevas entidades, se comunicará oportunamente a la C.N.M.V., al Mercado AIAF de Renta Fija y a IBERCLEAR, S.A.

No existe ninguna Entidad Directora.

#### **5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.**

El servicio financiero será atendido por el Banco Santander, S.A., con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, entidad domiciliaria de los pagos, por cuenta de Sacyr Vallehermoso, S.A.

No hay una entidad depositaria de los valores designada por el Emisor. Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los valores.

#### **5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento**

Las emisiones al amparo de este Programa de Pagarés no están aseguradas por ninguna entidad. Existe un Contrato de Colaboración Bancaria para la emisión y descuento de pagarés entre el Emisor y las Entidades relacionadas en el Apartado 5.4.1. Este contrato no asegura la colocación de los valores a los que se refiere el presente programa.

#### **5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento**

No aplicable

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

#### **6.1. Solicitudes de admisión a cotización**

Por acuerdo del Consejo de Administración de 3 de octubre de 2007, la emisión de pagarés a que se refiere el presente programa, se negociará, previa solicitud de admisión, en el mercado AIAF de Renta Fija.

La negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija de los Pagarés a emitir, se solicitará inmediatamente que sea registrado el Folleto Base por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se señala, a este respecto, que la sociedad conoce “los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en este mercado secundario, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, que el Emisor acepta cumplir”. El Emisor se compromete a solicitar la admisión a cotización de los pagarés en el Mercado AIAF en el plazo máximo de diez días contados a partir de su emisión y en todo caso siempre antes del vencimiento de los págares.

En el supuesto, excepcional de incumplimiento de dicho plazo, se publicará en un diario de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, la causa de dicho incumplimiento y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir el Emisor por esta razón, cuando se trate de causas imputables al mismo.

Asimismo, el Emisor solicitará la inclusión en el Registro Contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

## **6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.**

Sacyr Vallehermoso, S.A., tiene emitidos los siguientes valores que cotizan en el mercado AIAF de Renta Fija:

- Pagarés emitidos al amparo del Programa “Pagarés de Empresa 2006” por un saldo vivo máximo de 800 millones de euros.

## **6.3. Entidades de liquidez**

Sacyr Vallehermoso, S.A. ha formalizado con Banco Santander, S.A. (la “Entidad de Liquidez”) un contrato de compromiso de liquidez, cuyas condiciones básicas son las siguientes:

El compromiso de liquidez asumido por la Entidad de Liquidez sólo se hará extensivo a los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto Base de pagarés.

La Entidad cotizará precios de compraventa de los pagarés, de acuerdo con las distintas estipulaciones del contrato de liquidez. Los precios ofrecidos por la Entidad de Liquidez serán válidos para importes nominales de hasta un Millón de Euros por operación.

La Entidad de Liquidez podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando los Pagarés, en libros que ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como tal Entidad de

Liquidez excedan, en cada caso y momento, del 10% del saldo vivo total emitido en cada momento.

La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad de Liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Liquidez a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar los valores con los que corresponder a las posibles demandas de los clientes y/o del mercado.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad de Liquidez podrá decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros.

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por la Entidad de Liquidez no podrá ser superior a un 10% en términos de T.I.R., siempre y cuando no se produzcan situaciones extraordinarias en los mercados que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso, ese diferencial no podrá ser superior a 50 puntos básicos en términos de T.I.R., ni a un 1% en términos de precio.

La Entidad de Liquidez se obliga asimismo a difundir diariamente los precios de oferta y demanda por procedimientos normalmente destinados al público o, al menos, a Entidades Financieras. Comprometiéndose a difundir diariamente los citados precios al menos por alguno de los medios siguientes:

1. Sistema de información Bloomberg (Código BSCX).
2. Servicio REUTERS, en la página SCHINDEX

Adicionalmente, la Entidad de Liquidez podrá también cotizar y hacer difusión diaria de precios por vía telefónica.

La Entidad de Liquidez no garantiza, ni avala, ni asume responsabilidad alguna respecto del buen fin de los Pagarés. Asimismo no asume ni realiza ningún juicio sobre la solvencia de la compañía emisora.



La Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que rigen para la operativa de compra-venta de los Pagarés por parte de dicha Entidad de Liquidez o de su habitual operativa como Entidad financiera.

Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de la compañía emisora, se aprecie de forma determinante una disminución radical en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de la misma o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de los mercados financieros que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez.

No obstante lo anterior, la Entidad de Liquidez queda obligada a dar liquidez a los pagarés ya emitidos, obligándose la compañía emisora, desde el momento en que se produzca alguna de las circunstancias anteriores, a paralizar la emisión de pagarés.

El incumplimiento de las obligaciones de Liquidez o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la pérdida, por parte de la Entidad de Liquidez, de la calidad de la Entidad "colaboradora"

El contrato de liquidez tendrá idéntica vigencia a la del Programa de Pagarés objeto de registro en la C.N.M.V., pudiendo ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días. No obstante, la Entidad de Liquidez mantendrá la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de los mismos, comprometiéndose la compañía emisora a llevar a cabo las gestiones necesarias al objeto de que los pagarés sigan teniendo una línea de liquidez, si bien la Entidad de Liquidez continuará prestando el servicio de liquidez hasta que la entidad financiera que la sustituya se subrogue en la prestación de los referidos servicios.

## **7. INFORMACION ADICIONAL**

### **7.1 Consejeros relacionados con la emisión**

No aplicable

### **7.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por auditores e informe presentado por los mismos.**

No aplicable

**7.3. Inclusión en la nota sobre valores de declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto.**

No aplicable.

**7.4 Información procedente de terceros.**

No aplicable

**7.5 Grado de solvencia asignado al emisor o a los valores.**

Sacyr Vallehermoso, S.A. no ha encargado a ninguna Agencia de Rating la Calificación crediticia (opinión que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido) de los pagarés objeto de este programa. La Compañía Emisora tampoco tiene calificado ningún otro valor o deuda, ni a largo ni a corto plazo.

## **DOCUMENTO DE REGISTRO**

### **ANEXO I DEL REGLAMENTO (UE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1. Personas responsables**

D. Luis Fernando del Rivero Asensio, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, con D.N.I. número 22.403.911-W, 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 Presidente de la Sociedad, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 3 de octubre de 2007, 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. Luis Fernando del Rivero Asensio, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de 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 2004, 2005 y 2006 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 2004, 2005 y 2006 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 2007, serán auditadas por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., según acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2007.

### **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 SACYR VALLEHERMOSO al cierre de los años 2004, 2005 y 2006 (datos en miles de euros):

Miles de Euros	2006	2005	2004	%Var06/05	% Var.05/04
Importe Neto de la Cifra de Negocios	4.684.664	4.176.957	3.523.162	12,2%	18,6%
Ebitda	1.065.744	923.585	695.440	15,4%	32,8%
Beneficios de Explotación	861.920	619.770	482.604	39,1%	28,4%
Resultado Financiero	-335.388	-88.011	-266.392	(281,1%)	67,0%
Resultado Consolidado antes de impuestos	722.846	614.005	342.139	17,7%	79,5%
Resultado Consolidado del ejercicio	561.662	422.345	290.390	33,0%	45,4%
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	542.207	413.126	282.230	31,2%	46,4%
Activos no corrientes	20.028.404	8.849.598	8.119.265	126,3%	9,0%
Activos corrientes	7.098.442	5.457.098	4.507.963	30,1%	21,1%
Total Activo/Pasivo	27.126.846	14.306.696	12.627.228	89,6%	13,3%
Patrimonio neto	3.008.900	1.979.749	1.957.026	52,0%	1,2%
Pasivos no corrientes	17.972.773	8.010.874	7.137.509	124,4%	12,2%
Pasivos corrientes	6.145.173	4.316.073	3.532.693	42,4%	22,2%
Deuda Financiera Neta	18.357.052	8.085.282	7.350.560	127,0%	10,0%
Ganancias por acción básicas	1,9	1,52	1,03	25,0%	47,6%
Ganancias por acción diluidas (ajustado)	1,94	1,52	1,11	27,6%	36,9%
Número de acciones en circulación (al cierre)	284.636.213	274.470.634	266.153.343	3,7%	3,1%

#### **3.2. Información financiera histórica relativa a periodos intermedios**

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

	30/09/2007	30/09/2006	%Var07/06
Importe Neto de la Cifra de Negocios	3.916.757	3.292.888	18,9%
Ebitda	838.621	739.830	13,4%
Beneficios de Explotación	610.887	569.466	7,3%
Resultado Financiero	-571.785	-246.485	132,0%
Resultado Consolidado antes de impuestos	749.045	370.380	102,2%
Resultado Consolidado del ejercicio	745.219	276.678	169,3%
Rdo. Atribuido a la Sdad. Mayoritaria	735.299	262.268	180,4%
Activos no corrientes	21.306.748	11.433.678	86,4%
Activos corrientes	7.755.486	7.058.194	9,9%
Total Activo/Pasivo	29.062.234	18.491.872	57,2%
Patrimonio neto	3.553.451	2.294.235	54,9%
Pasivos no corrientes	18.889.970	10.397.210	81,7%
Pasivos corrientes	6.618.814	5.800.427	14,1%
Deuda Financiera Neta	19.763.885	11.072.111	78,5%

#### **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. La Sociedad tiene registradas a nivel comunitario dos marcas comerciales comunitarias: Sacyr Vallehermoso y SyV.

#### **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 Sacyr Vallehermoso (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 siendo una de las primeras constructoras de Portugal y 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 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 de forma exitosa el pasado mes de noviembre de 2006, con el resultado de una participación del Grupo SyV en Europistas del 50% . El 17 de abril de 2007 los consejos de administración de Itinere y de Europistas acordaron la fusión por absorción de la primera por la segunda. La fusión de ambas sociedades está prevista para 2008 y la nueva sociedad seguirá cotizando con la denominación de “Itinere Infraestructuras, 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 años es la siguiente:

(Millones de Euros)			
Inversión bruta	2006	2005	2004
Inmovilizado material	278,4	279,1	343,9
Inmovilizado inmaterial	78,4	29,2	22,0
Inmovilizado financiero	9.608,6	299,8	867,4
Inversiones inmobiliarias	654,5	18,6	185,8
Proyectos concesionales	376,7	401,1	589,4
<b>TOTAL</b>	<b>10.996,6</b>	<b>1.027,8</b>	<b>2.008,5</b>

La financiación de las inversiones que se describen en cada área de actividad, se especifican en el apartado 10.2. y 20.1

#### **5.2.1.1. Grupo SACYR VALLEHERMOSO**

En la política del Grupo SACYR VALLEHERMOSO destaca el esfuerzo inversor que se viene realizando de forma sostenida en los últimos ejercicios. A continuación presentamos la evolución de la inversión en cada una de las divisiones del Grupo a 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006.

#### **5.2.1.2. División Patrimonial**

A 30 de septiembre de 2007, las principales inversiones de esta división son las realizadas en la Torre SyV que asciende a 265,8 millones de euros y 61,4 millones de euros en un edificio de oficinas en Madrid, además de diversos inmuebles en construcción para su futura explotación.

Las principales inversiones de TESTA en 2006 han sido las siguientes:

- Adquisición de un edificio de oficinas, que se encuentra en la Avenida Brickell –la mejor zona de negocios de Miami-, tiene 17.300 metros cuadrados de superficie distribuidos en 14 plantas de oficinas. Está totalmente alquilado, además, Testa también construirá en la misma parcela que ocupa este edificio un nuevo inmueble con una superficie alquilable de 38.100

metros cuadrados. El importe total de la inversión asciende a 50,59 millones de euros.

- Adquisición de una torre de oficinas en París, Torre Adria, está situado en la mejor zona de negocios de París, La Defense, tiene una superficie total de 54.000 metros cuadrados distribuida en 40 plantas de oficinas. Se trata de un edificio equipado con las últimas tecnologías ya que se terminó de construir en 2002 está totalmente alquilada con un contrato de largo plazo. El importe de la inversión para Testa asciende a 600 millones de euros.

En el ejercicio 2005, las inversiones más relevantes de la división patrimonial del Grupo SACYR VALLEHERMOSO han sido las siguientes:

- Testa fue adjudicataria, por parte de la Comunidad de Madrid, de la explotación de tres centros hospitalarios, uno de ellos en Parla, otro en Coslada y otro en Majadahonda. En estos tres proyectos participan también las compañías del Grupo, Sacyr y Valoriza Facilities.

El centro hospitalario de Parla fue adjudicado en mayo de 2005 y supone una inversión de 84,5 millones de euros. Ha entrado en explotación en 2007. Tendrá una superficie cercana a 58.000 metros cuadrados, con una dotación de 180 camas, ampliables a 246 en 2017, y 9 quirófanos. Proporcionará servicios sanitarios a 140.000 ciudadanos residentes en los municipios del sur de la región. La Comunidad de Madrid pagará un canon anual de 13,79 millones de euros durante los treinta años de vida de la concesión.

Por su parte, el centro hospitalario de Coslada fue adjudicado a mediados de junio de 2005 y supone una inversión de 93,4 millones de euros. Ha entrado en explotación en 2007. Tiene una superficie total superior a 80.000 metros cuadrados y está equipado con 180 camas, ampliables a 239 en 2017. Tendrá una capacidad operativa para realizar 15.800 intervenciones quirúrgicas y prestará servicio a 120.000 ciudadanos. La Comunidad de Madrid pagará un canon anual de 14,9 millones de euros durante los treinta años de vida de la concesión.

El centro hospitalario de Majadahonda, se contabiliza por puesta en equivalencia al tener una participación del 20% y supone una inversión de 49 millones de euros. Esta previsto que entre en explotación en 2008.

Durante el segundo trimestre de 2007, se traspasaron a Itinere los tres hospitales, dado el carácter concesional que tendrá su explotación.

En el ejercicio 2004, las inversiones más relevantes de la división patrimonial del Grupo SACYR VALLEHERMOSO son las siguientes:

- La adquisición del suelo por importe de 140 millones de euros para la Torre SyV situada en el Paseo de la Castellana. La Torre SyV se encuentra en fase de construcción y se espera esté finalizada en el año 2008. El edificio tendrá una altura total de 250 metros, 52.672 metros cuadrados en 55 plantas sobre

rasante y otros 45.000 metros cuadrados bajo rasante. Un hotel de la cadena Hotusa ocupará las primeras 33 plantas con una superficie aproximada de 33.200 metros cuadrados. Los restantes 19.500 metros cuadrados se dedicarán a oficinas en alquiler.

- La adquisición al ayuntamiento de Madrid de 152.791 metros cuadrados de suelo urbanizable en el Plan de Actuación Urbanística (PAU) de Valdebebas por un importe de 33 millones de euros.
- La adquisición del inmueble de oficinas de 18.655 metros cuadrados sobre rasante, sito en la calle Alcalá 45 de Madrid, por 99,78 millones de euros y que ocupará el Ayuntamiento de Madrid, en régimen de alquiler, durante un período de 10 años.
- Adquisición de 41 locales comerciales por un importe de 21,55 millones de euros, con un total de 2.688 metros cuadrados de superficie básica alquilable, ocupados al 100%, en el Centro Oeste de Majadahonda (Madrid).

#### **5.2.1.3. División de Concesiones (ITINERE)**

La inversión bruta en concesiones ascendía a 30 de septiembre de 2007 a 6.563,8 millones de euros. De ellos, 388,1 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), los dos intercambiadores de transporte de Madrid (Plaza Elíptica y Moncloa) y los hospitales en la Comunidad de Madrid.

INVERSION (Millones de Euros)	Septiembre 2007		Septiembre 2006		% Variac. 07/06
	Explotación	Curso	Explotación	Curso	
Audasa	2.301,1		2.296,9	0,0	0,2%
Avasa	672,1		668,3	0,0	0,6%
Audenasa	433,5	1,9	432,9	0,4	0,5%
Aucalsa	791,2		787,6	0,0	0,5%
Aunor	97,4		97,0	0,1	0,4%
Autoestradas de Galicia	171,1		170,8	0,0	0,1%
Burgos - Armiñón	400,3				
Túneles de Artxanda	41,9				
Palma - Manacor	46,9				
Viastur	120,0			51,6	132,5%
Neopistas	16,6				
Autovia del Turia	0,0	108,8		33,6	224,0%
Intercambiador de la Plaza Elíptica	54,5			14,9	265,6%
Intercambiador de Moncloa	0,0	52,0		2,5	2016,6%
Autovia del Eresma	0,0	43,8		4,0	990,6%
Autopista del Barbanza	0,0	37,0		2,6	1314,7%
Autopista de Guadalmedina	0,0	1,7			
Hospital del Sur	83,1				
Hospital del Henares	92,7				
<b>España</b>	<b>5.322,4</b>	<b>245,2</b>	<b>4.453,5</b>	<b>109,7</b>	<b>22,0%</b>
Elqui	213,6		229,5		-6,9%
Los Lagos	223,6		240,2		-6,9%
Rutas del Pacífico	174,8		188,2		-7,1%
Red Vial Litoral Central	34,6		37,2		-6,8%
Vespucio Sur	123,3		129,9		-5,1%
Triangulo do Sol	73,2	7,5	52,6	4,5	41,2%
Acceso Nororient	0,0	117,0	0,0	36,1	224,1%
Autopista del Valle	0,0	3,3	0,0	2,9	14,7%
Autopista del Sol	0,0	0,5		0,0	5722,2%
<b>América</b>	<b>843,2</b>	<b>128,3</b>	<b>877,5</b>	<b>43,5</b>	<b>5,5%</b>
N6 Galway - Ballisnaloe		14,6			
<b>Irlanda</b>		<b>14,6</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>6.165,5</b>	<b>388,1</b>	<b>5.331,1</b>	<b>153,2</b>	<b>19,5%</b>

El saldo acumulado de la inversión bruta en autopistas asciende a 31 de diciembre de 2006 a 6.721,5 millones de euros. De ellos, 288,3 millones de euros se encuentran en curso y corresponden en su mayor parte a las obras en la concesión Autopista Nororient ubicada en el área metropolitana de la capital de Chile, junto con las tres de peaje en sombra en España (Viastur, Autopista del Turia y Barbanza) y los dos intercambiadores de transporte de Madrid (Plaza Elíptica y Moncloa).

A continuación se incluye un cuadro con la inversión acumulada a 31 de diciembre de cada año en autopistas y otras vías de peaje:

(Millones de euros)	2006		2005		2004		% Variac. 05/04	% Variac. 06/05
	EXPLOTACIÓN	CURSO	EXPLOTACIÓN	CURSO	EXPLOTACIÓN	CURSO		
<b>INVERSIONES</b>								
Avasa	669,7		666,2		662,7		0,5%	0,5%
Aunor	97,0		97,0		97,0		0,0%	0,0%
Aucalsa	787,9		786,1		746,7		5,3%	0,2%
Audasa	2.298,9		2.295,6		2.073,7		10,7%	0,1%
Audenasa	433,5	0,5	432,9		397,0		9,0%	0,3%
Autoestradas	170,9		170,7		158,2		7,9%	0,1%
Autovia del Turia		48,8		5,5				787,3%
Viastur		72,5		5,3				1267,9%
Autovia del Eresma		10,1						
Autopista del Barbanza		5,9						
Aut. de Guadalmedina		0,2						
Intercamb. Pza. Elíptica		32,4						
Intercamb. De Moncloa		42,0						
Burgos-Armiñón	1.074,5							
Tuneles de Artxanda	52,1							
<b>ESPAÑA</b>	<b>5.584,5</b>	<b>212,4</b>	<b>4.448,5</b>	<b>10,8</b>	<b>4.135,3</b>	<b>0,0</b>	<b>7,8%</b>	<b>30,0%</b>
R-5 El Elqui	221,5		256,5		205,0		0,3	-0,1
R-5 Los Lagos	231,8		268,5		214,6		0,3	-0,1
Rutas del Pacífico	181,2		210,0		167,2		0,3	-0,1
Red Vial Litoral Central	35,9		41,6		32,9		0,3	-0,1
Vespucio Sur	125,9		144,0			62,8	1,3	-0,1
Acceso Nororiental		64,8		33,1		24,4	0,4	1,0
Autopista del Valle		3,4		0,4				7,5
Triangulo do Sol	52,4	7,3	50,9					0,2
Autopista del Sol		0,4						
<b>AMERICA</b>	<b>848,7</b>	<b>75,9</b>	<b>971,5</b>	<b>33,5</b>	<b>619,6</b>	<b>87,1</b>	<b>42,2%</b>	<b>-8,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6433,2</b>	<b>288,3</b>	<b>5420</b>	<b>44,3</b>	<b>4754,9</b>	<b>87,1</b>	<b>12,9%</b>	<b>23,0%</b>

El importe total recogido en el saldo de inversión acumulada incluye el coste de construcción y puesta en marcha de las concesiones operativas promovidas por Itinere Infraestructuras, S.A., así como el invertido para la incorporación de las concesiones en explotación, tal es el caso de Avasa y de las concesionarias incluidas en el subgrupo ENA.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo acumulado de inversiones realizadas por Itinere asciende a 5.464,3 millones de euros, de las que 5.420,0 millones corresponden a autopistas de peaje en explotación y el resto a las que están en curso. En el periodo se han realizado inversiones por 681 millones de euros, de los cuales 501,6 millones de euros han correspondido al aumento de participación en ENA del 70% al 100%.

En enero de 2005 Itinere Infraestructuras, S.A. adquirió a Somague SGPS, S.A. el 100% de las acciones de Somague Concessoes por valor de 41,04 millones de euros. Además ha continuado con el desarrollo de las obras en curso que tiene en marcha por importe de 138,36 millones de euros, al cierre de 2005.

Por su parte, al cierre del ejercicio 2004, la inversión en autopistas y otras infraestructuras de transporte en explotación de Itinere Infraestructuras, S.A. ascendía a 4.754,9 millones de euros.

En 2004 se firmó un acuerdo de compraventa de participaciones con OHL por el que se adquirieron por parte de Itinere Infraestructuras, S.A. las siguientes participaciones de OHL:

- 45% de Autopista del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de Murcia (Aunor), con lo que se alcanza el 100% del capital de la sociedad;
- 6,75% de Alazor Inversiones (propietaria de las autopistas de peaje de la Comunidad de Madrid R3 y R5), con lo que se cuenta con el 25,16% del capital de la sociedad (siendo, por tanto, el mayor accionista); y
- 5,9% de Tacel Inversiones (propietaria de la Autopista Central Gallega, Acega) para totalizar el 18,36% de participación a través de Itinere Infraestructuras, S.A., y ENA.

OHL, por su parte, adquirió las siguientes participaciones de filiales de SACYR VALLEHERMOSO:

- 33% de Euroglosa 45 Concesionaria de la Comunidad de Madrid (titular del tramo 3 de la autopista M-45); y
- 20% de Aeropistas (titular de la Concesionaria Eje Aeropuerto que conecta la M-40 con el aeropuerto de Barajas).

En el ejercicio 2004, EnaItinere adquirió un paquete adicional de un 20% del capital del grupo ENA hasta alcanzar un 70% de participación en su capital (ver apartado 10.3 A) 3) de este Documento de Registro para más información sobre esta adquisición.

Nota: Peaje en sombra: los usuarios de la carretera no pagan peaje por su utilización, sino que es la Administración la que lo abona con cargo a sus Presupuestos Generales.

#### **5.2.1.4. División de Promoción (Vallehermoso )**

Durante los nueve primeros meses de 2007 Vallehermoso ha invertido en suelo un importe de 70,2 millones de euros.

Durante el ejercicio 2006, Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. ha continuado con su actividad promotora, adquiriendo suelos por importe de 769 millones de euros.

En el ejercicio 2005, se adquirió suelo por importe de 1.011,0 millones de euros. En enero de 2005 Vallehermoso División de Promoción adquirió a Somague SGPS, S.A. el 100% de las acciones de Somague Inmobiliaria, S.A. por valor de 15 millones de euros.

En el ejercicio 2004 se adquirió suelo para promoción residencial por un importe de 616,8 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 2006 y los nueve primeros meses de 2007, 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.

En los últimos ejercicios la principal inversión del Grupo Sacyr Vallehermoso en la división de construcción ha sido la adquisición, por diversas operaciones, de sucesivas participaciones de Somague SGPS, S.A. hasta llegar al 100% que se ostenta en la actualidad, para lo cual se llevó a cabo un aumento de capital por importe de 13.850.948 euros que fue desembolsado en su integridad mediante aportación de 16.776.607 acciones de Somague SGPS, S.A. representativas del 64,28% de su capital social. Desde febrero de 2005, SACYR VALLEHERMOSO controla el 100% del capital de Somague SGPS, S.A., tras haber adquirido el paquete restante. Estos títulos se fueron adquiriendo mediante una orden continua de compra dispuesta en la Bolsa de Lisboa entre octubre de 2004 y enero de 2005. En esta orden, SACYR VALLEHERMOSO ofrecía 9,8 euros por cada una de las acciones de Somague SGPS, S.A.

#### **5.2.1.6. División de Servicios (VALORIZA GESTION.)**

La división de servicios es una de las de más rápido crecimiento dentro del grupo Sacyr Vallehermoso, en parte por las adquisiciones efectuadas y en parte por la intensa actividad de contratación de las cuatro áreas de actividad.

Durante los nueve primeros meses de 2007, se ha continuado invirtiendo en plantas energéticas de tratamiento de aguas por importe de 98,9 millones euros.

A lo largo del ejercicio 2006 se invirtió 221,5 millones de euros en la construcción de nuevas plantas energéticas, Cia de Escombreros y de Puente del Obispo y de tratamiento de aguas Empresa Municipal de Aguas de Tenerife (Emmasa), Emalsa, Aguas de Barcelona y AGS Pços de Tenerife.

En el ejercicio 2005, el Grupo SACYR VALLEHERMOSO realiza las siguientes adquisiciones:

- 100% del capital social de Sufi, S.A. por importe de 142 millones de euros. El grupo Sufi centra su actividad en cinco áreas de negocio totalmente complementarias con las de Valoriza Gestión, S.A.:
  - residuos sólidos urbanos (limpieza y recogida, construcción y explotación de plantas de tratamiento, valorización energética);
  - ciclo integral del agua (tratamiento y aprovechamiento de aguas residuales y lodos de depuración, suministro de agua y saneamiento);



- multiservicios (jardinería, limpieza de interiores, parquímetros);
- energía eólica (cartera potencial superior a 300 MW en proyectos y estudios de parques eólicos), con lo que el Grupo SACYR VALLEHERMOSO reafirma su apuesta por este negocio;
- otros (mantenimiento de carreteras, obras civiles especiales, consultoría).
- Emalsa: en mayo de 2005 se cerró la compra de la sociedad Nueva Nuinsa, cuyo principal activo es el 33% del capital de la Empresa Municipal de Aguas de Las Palmas de Gran Canaria (Emalsa), que gestiona el ciclo integral de la distribución del agua potable en las cuatro ciudades incluida la capital, dando servicio a más de 400.000 personas. Cuenta con una desaladora de agua de mar con una capacidad de producción de 80.000 metros cúbicos/día.
- En el campo de la energía se ha adquirido un 26% adicional por importe de 2,34 millones de euros, de la ingeniería Iberese, con lo que se alcanza el 100% del capital.

En el ejercicio 2004:

- destaca la adquisición, por un importe de 2.742 miles de euros, de un 24% adicional del capital social de Iberese, S.A. que realiza proyectos de instalación y generación de energía. Con esta adquisición SACYR VALLEHERMOSO ha pasado a ostentar el 74% del capital social de Iberese, S.A.

Las inversiones principales fueron destinadas a Extragol con una inversión total acumulada al cierre de 2004 de 11.137 miles de euros, Secaderos de Biomasa (10.987 miles de euros), Biomosas de Puente Genil (7.925 miles de euros) y Compañía Energética de Pata de Mulo (11.846 miles de euros).

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 mas relevantes financiadas durante el ejercicio 2006, además de las señaladas en el punto 5.2.2.6 son las siguientes:

#### a) Financiación compra de Torre Adriá en París

En el área de Patrimonio Inmobiliario se han invertido 775 millones de euros, destacando los 600 millones de euros destinados a la compra de Torre Adriá en Paris.

En el primer caso, la operación se financió con un préstamo sindicado por importe de 600 millones de euros, en dos tramos, con un plazo medio de amortización de 6 años y coste financiero variable referenciado al euribor más un margen. Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de deuda financiera neta del acreditado sobre el valor de los activos. Como cobertura del riesgo frente a subidas de tipos de interés, la sociedad suscribió una operación de cobertura (IRS) con vencimiento en septiembre del 2010 sobre el 78% de la deuda. Esta cobertura se ha manifestado eficaz al 100% al cierre del ejercicio.

#### b) Otra financiación

De manera adicional, en el área de promoción inmobiliaria se han invertido 847 millones de euros en suelo y obras en curso para nuevas promociones de viviendas. La financiación de estos proyectos inmobiliarios se realiza a través de créditos puente vinculados al desarrollo de promociones definidas, con un coste medio de euribor más un margen que oscila entre el 0,15% y el 0,20% y con promesa hipotecaria futura. Estos créditos o préstamos "puente" vinculados se reembolsan a medida que se realizan disposiciones de los préstamos hipotecarios al promotor. Con la entrega de las viviendas desaparece la deuda hipotecaria, bien por subrogación del cliente bien por amortización con los fondos recibidos del mismo al escriturar.

#### **5.2.1.7. Inversiones Financieras**

Las inversiones financieras más relevantes durante el ejercicio 2006 han sido las siguientes:

##### 1. Adquisición del 20,01% de Repsol

Financiación de la adquisición del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF por un importe de 6.526 millones de euros

La compra de las acciones representativas del 20,01% del capital de Repsol YPF, realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, se ha financiado con un crédito bancario sindicado que asciende a 5.175 millones de euros con vencimiento final y único a 5 años. Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas.

El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. A finales del ejercicio su coste, sin tener en cuenta el IRS suscrito con posterioridad al cierre, ascendía al 4,7%. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2006 la sociedad suscribió un contrato de cobertura frente al riesgo de subida de tipo de interés (IRS) por el 66% del principal del crédito y con el mismo vencimiento que la deuda subyacente. Hasta el momento la eficacia de esa cobertura es del 100%.

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 al cierre del ejercicio. 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.

La parte restante del precio de las acciones de Repsol YPF, se ha financiado 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.

## 2. Adquisición del 30,33% de Eiffage.

Financiación de la adquisición del 30,33% de la compañía Eiffage alcanzando el Grupo el 32,61% del total de la sociedad gala

La inversión realizada en el ejercicio asciende a 1.780 millones de euros. Los préstamos bancarios que financian esta inversión ascienden a 1.750 millones de euros, en su mayoría con vencimiento a dos años prorrogables en otros dos. Su coste financiero está referenciado a euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El tipo e interés medio de estos préstamos, al cierre, ascendía al 3,87%. En todos ellos se ha otorgado en garantía de las obligaciones adquiridas contrato de prenda sobre las acciones de Eiffage.

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 Eiffage pignoradas. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de ejecución de la prenda constituida.

## 3. Adquisición del 50% de Europistas (financiación)

La inversión realizada en el ejercicio asciende a 615,8M€ Se ha financiado 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 Itinere Infraestructuras, resultante de la fusión con Europistas. 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 tipo final que al cierre ascendía al 4,24%.

La parte restante del precio de las acciones de Europistas, se ha financiado 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.

## **5.2.2. Descripción de las principales inversiones en curso**

### **5.2.2.1. División Patrimonial (TESTA INMUEBLES EN RENTA)**

Testa Inmuebles en Renta, tiene en curso, a 30 de septiembre de 2007, proyectos que supondrán una inversión total de 698,8 millones de euros en varios proyectos de oficinas, hoteles, viviendas y residencias de tercera edad, en España y Estados Unidos. De esta cantidad, a 30 de septiembre de 2007 ya se habían realizado 382,3 millones de euros. La superficie sobre rasante de estos proyectos asciende a 218.783 metros cuadrados.

Todos estos inmuebles serán financiados en parte con el cashflow generado por la compañía y en parte con créditos puente que, una vez finalizada la construcción y sean alquilados los inmuebles, se convertirán en créditos hipotecarios.

### **5.2.2.2. División de Promoción (VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN)**

A 30 de septiembre de 2007, Vallehermoso División de Promoción tenía una inversión en existencias de 4.296,5 millones de euros, correspondientes a la reserva de suelo (4,6 millones de metros cuadrados edificables, de los que el 92% es de uso residencial) y a las obras en curso de las promociones que a dicha fecha se encontraban en marcha.

### **5.2.2.3. División de Concesiones (ITINERE INFRAESTRUCTURAS,)**

Itinere tenía, a 30 de septiembre de 2007, 13 nuevas concesiones en construcción, que suponían una inversión total de 3.618,6 millones de euros para incorporar 833,0 nuevos kilómetros de autopistas de peaje, una línea de metro de 19 kilómetros y un intercambiador de transporte. Además, durante el segundo trimestre de 2007, se traspasaron a Itinere desde Testa – la filial patrimonial del grupo SyV - tres hospitales que el grupo SyV está construyendo en la Comunidad de Madrid, dado el carácter concesional que tendrá su explotación: el Hospital del Henares, el Hospital de Parla y el Hospital de Majadahonda.

Características de las principales concesiones en curso:

- Autopista de peaje en sombra Autopista del Turia entre Valencia y Losa del Obispo. El proyecto consiste en el desdoblamiento de la actual CV-35 junto con la variante norte de Benaguasil de la CV-50, con una inversión en construcción, operación y mantenimiento de 165 millones de euros y unos ingresos totales a lo largo del plazo de concesión (35 años) de 750 millones de euros. La longitud del tramo es de 53 kilómetros. Se abrirá al tráfico en 2008. El grupo SyV participa en este proyecto con un 80% del capital.
- Autopista de peaje Trakia Motorway Kalotina-Sofía-Bourgas en Bulgaria. A través de un consorcio en el que Somague-Itinere tiene un 15%, se está llevando a cabo la construcción de la que será principal autopista de Bulgaria, que recorrerá el país de este a oeste pasando por la capital Sofía. La vía tiene 443 kilómetros de longitud (182 kilómetros ya están construidos) y precisará de una inversión total de 715 millones de euros. El plazo de concesión es de 35 años.
- Autopista AP-46 Alto de Las Pedrizas-Málaga. El consorcio adjudicatario está formado por Itinere (70%) y Sacyr (10%), filiales respectivamente de concesiones de infraestructuras y construcción del grupo SyV. La concesión es por un periodo de 36 años ampliables a 40 y la inversión para poner en servicio la autopista ascenderá a 321,6 millones de euros, incluidas expropiaciones.

Las concesiones en construcción a 30 de septiembre de 2007 son las siguientes:

CONCESIONES EN CONSTRUCCION A 30/09/07	PAIS	TRAMO	% PARTICIP.	TOTAL KM	AÑO REVERSIÓN	INVERSION TOTAL (Mill)
Metro de Sevilla	España	Dos Hermanas-Aljarafe	31,13%	19,0	2038	616,6
Autovia del Turia	España	Valencia-Losa del Obispo	80,00%	52,9	2040	153,8
Autovia del Eresma	España	Cuellar-Segovia	73,00%	48,5	2041	104,8
Autovia del Barbanza	España	Padrón-Ribera	80,00%	40,0	2036	97,5
Autopista Guadalmedina	España	Málaga-Alto Las Pedrizas	80,00%	24,5	2042	321,6
Intercambiador Moncloa	España		80,00%		2041	109,9
Hospital de Majadahonda	España		20,00%		2040	190,3
Aeropuerto de Murcia	España		60,00%		2047	217,3
Autopista Nororiente	Chile	Acceso Nororiente	100,00%	21,5	2043	229,3
Autopistas del Valle	Costa Rica	San José/Aeropuerto - San Ramón	35,00%	65,8	2030	277,6
Autopistas del Sol	Costa Rica	San José - Caldera	35,00%	76,8	2031	306,5
Trakia Motorway	Bulgaria	Kalotinas-Bourgas	15,00%	443,0	2040	715,0
M50 - Dublin	Irlanda	Aut Circunvalación de Dublin	45,00%	41,0	2041	278,5
<b>TOTAL EN CONSTRUCCION</b>				<b>833,0</b>		<b>3.618,7</b>

#### **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) Actividad de medioambiente: la gestión de la cartera del grupo actual no supone un volumen de inversión significativo al tratarse de contratos de

mantenimiento y gestión de plantas de tratamiento de residuos que se encuentran ya en explotación.

- b) En la actividad de agua están en ejecución la desaladora de la Bahía de Alcutia, con una inversión prevista de 61,9 millones de euros y las tres plantas desaladoras en Argelia que supondrán una inversión total de 460 millones de euros. Se ha adjudicado recientemente la desaladora de Aguilas/Guadalentín (Murcia) con una inversión prevista de 102,9 millones de euros.
- c) Las actividades englobadas bajo el epígrafe de multiservicios son intensivas en mano de obra y no implican empleo de capital.

### **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**

### **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 SACYR VALLEHERMOSO: SACYR y SOMAGUE (Actividad de construcción), VALLEHERMOSO PROMOCIÓN (Actividad de Promoción), TESTA (Actividad de Patrimonio), ITINERE (Actividad de Concesiones) y VALORIZA (Actividad de Servicios).

SOMAGUE recoge en la actualidad exclusivamente la actividad de construcción desarrollada a través de su filial SOMAGUE ENGHENARIA, ya que en 2005 y con objeto de integrar las distintas unidades de negocio de Somague dentro de las distintas actividades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, con el fin de optimizar la gestión y estructura societaria del Grupo, se realizó la operación de compra de las sociedades de Somague SGPS, S.A. por parte de las cabeceras de negocio de SACYR VALLEHERMOSO. El detalle de la operación fue el siguiente:

- En la división de concesiones, Somague SGPS, S.A. vendió a ITINERE el 100% de las acciones de SOMAGUE ITINERE por importe de 41.040.000 euros.
- En la división de servicios, Somague SGPS, S.A. vendió a VALORIZA Gestión, S.A. el 100% de las acciones de SOMAGUE AMBIENTE, por importe de 15.300.000 euros.
- En la de promoción inmobiliaria, Somague SGPS, S.A. vendió a VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, el 100% de las acciones de SOMAGUE IMOBILIARIA, por importe de 15.000.000 de euros.

Así SOMAGUE desarrolla la actividad de construcción del GRUPO SACYR VALLEHERMOSO fundamentalmente en Portugal y Brasil, mientras que SACYR la desarrolla en el resto de mercados en los que opera el Grupo (España, Chile, Italia etc.)

A lo largo de los apartados siguientes se describen las actividades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO distinguiendo por tipo de actividad.

Los datos (en miles de euros) más significativos por actividades del Grupo son los que se incluyen en los siguientes cuadros:

<b>SACYR</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	1.954.544	1.958.800	1.532.157	1.304.311
Ebitda	135.934	156.164	122.885	109.193
% Mg. Ebitda	7,0%	7,9%	8,0%	8,4%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>87.437</b>	<b>96.063</b>	<b>72.804</b>	<b>63.258</b>

<b>SOMAGUE</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	514.588	662.018	746.398	874.037
Ebitda	29.921	34.397	32.952	39.393
% Mg. Ebitda	5,8%	5,2%	4,4%	4,5%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>4.257</b>	<b>7.527</b>	<b>24.259</b>	<b>5.888</b>

<b>VALLEHERMOSO</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	701.686	1.246.752	1.246.502	889.874
Ebitda	169.262	330.394	276.733	156.155
% Mg. Ebitda	24,1%	26,5%	22,2%	17,5%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>106.533</b>	<b>214.690</b>	<b>148.487</b>	<b>80.872</b>

<b>TESTA</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	197.894	251.169	209.958	191.983
Ebitda	160.407	190.813	165.203	145.293
% Mg. Ebitda	81,1%	76,0%	78,7%	75,7%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>52.821</b>	<b>65.636</b>	<b>60.716</b>	<b>154.832</b>

<b>ITINERE</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	413.426	417.141	362.955	322.916
Ebitda	317.165	320.342	287.088	252.578
% Mg. Ebitda	76,7%	76,8%	79,1%	78,2%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>54.247</b>	<b>15.533</b>	<b>-47.983</b>	<b>-56.869</b>

<b>VALORIZA</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Cifra de negocios	443.798	512.051	367.578	90.083
Ebitda	42.554	52.821	40.139	2.939
% Mg. Ebitda	9,6%	10,3%	10,9%	3,3%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>16.161</b>	<b>17.952</b>	<b>94.329</b>	<b>-424</b>



### 6.1.1.1. Actividad de Construcción (SACYR- SOMAGUE)

#### *Actividad*

El Grupo SACYR VALLEHERMOSO basa 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.

En los últimos años se ha producido un crecimiento de la facturación de la actividad de construcción, con el siguiente desglose:

Cifra de Negocios (*)(**)	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
Obra Civil	1.698,10	64,8	1.625,30	71,3	1.565,40	71,9
Edificación	922,7	35,2	653,3	28,7	612,9	28,1
<b>TOTAL</b>	<b>2.620,8</b>	<b>100,0</b>	<b>2.278,6</b>	<b>100,0</b>	<b>2.178,3</b>	<b>100,0</b>

(\*) Cifras en millones de euros. (\*\*) Estas cifras incluye Somague Engenharia

Durante 2006 se contrataron obras por importe de 3.500 millones de euros. En España, Sacyr en un consorcio liderado por Itinere y otras empresas fue adjudicatario de la autopista de peaje Málaga-las Pedrizas, la única de este tipo licitada por el Ministerio de Fomento en 2006. En Portugal, Somague ha conseguido ser el primer adjudicatario de obras públicas (fuente propia). En Italia, la filial SIS ha obtenido contratos por más de 637 millones de euros

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la cifra de las adjudicaciones de obra durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

ADJUDICACIONES (Millones de euros)	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
O. Civil España	1.405,0	40,0	1.217,6	45,1	854,3	31,9
O. Civil Portugal	108,7	3,1	299,3	11,1	447,9	16,7
O. Civil Italia	407,4	11,6	0,0	0,0	637,4	23,8
O. Civil Chile		0,0	37,1	1,4	60,2	2,2
O. Civil Costa Rica	47,5	1,4	0,0	0,0	51,5	1,9
O. Civil otros países	276,3	7,9	41,9	1,6	4,8	0,2
<b>O. Civil</b>	<b>2.244,9</b>	<b>63,9</b>	<b>1.595,9</b>	<b>59,1</b>	<b>2.056,1</b>	<b>76,8</b>
Edificación España	1.098,0	31,3	868,0	32,1	419,5	15,7
Edificación Portugal	107,2	3,1	185,4	6,9	160,9	6,0
Edificación otros países	63,1	1,8	52,0	1,9	39,9	1,5
<b>Edificación</b>	<b>1.268,3</b>	<b>36,1</b>	<b>1.105,4</b>	<b>40,9</b>	<b>620,3</b>	<b>23,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.513,2</b>	<b>100,0</b>	<b>2.701,3</b>	<b>100,0</b>	<b>2.676,4</b>	<b>100,0</b>

## 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 2004, 2005 y 2006:

POR MERCADO GEOGRÁFICO (Millones de euros)						
OBRA CIVIL	2006	% s/total	20005	% s/total	2004	% s/total
España	1.228,7	72,4	972,6	59,8	841,5	53,8
Portugal	366,0	21,6	511,5	31,5	591,8	37,8
Chile	51,1	3,0	112,6	6,9	116,5	7,4
Italia	23,6	1,4	23,7	1,5	0,0	0,0
Otros	28,7	1,7	4,9	0,3	15,7	1,0
<b>TOTAL</b>	<b>1.698,1</b>	<b>100,0</b>	<b>1.625,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1.565,5</b>	<b>100,0</b>

Hasta 30 de septiembre de 2007 se ha avanzado en la construcción de, entre otras, las siguientes obras:

- Intercambiador de transportes de Moncloa en Madrid. Tendrá tres niveles: uno para el metro, otro para los autobuses y otro para la interconexión entre ambos y zona comercial.
- Autopista Acceso Nororiente en Chile, de 22 kilómetros de longitud para Itinere. Vía de entrada y salida a Santiago de Chile en una zona de nueva expansión urbanística, conectará con las autopistas Costanera Norte y Vespucio Sur.
- Carretera entre Cesana y Claviere en la región de Turín (Italia), de alta montaña con dos túneles que totalizan 3 kilómetros, ha sido inaugurada para los Juegos Olímpicos de Invierno de 2006.
- Autopista de peaje en Costa Rica entre San José y San Ramón, el corredor de mayor tráfico de la isla y que da acceso al aeropuerto internacional, y el ramal Santa Ana-Río Segundo. Tiene 66 kilómetros en total.
- Autopista de peaje en sombra entre Palma de Mallorca y Manacor, de 41 kilómetros y un plazo de ejecución de 27 meses para el Consell Insular.
- Puente Europa en Coimbra, de 1.505 metros de longitud, es atirantado simétrico con un único mástil y un vano central de 180 metros.
- Autopista A1 entre Averías y Santarem, un tramo de 22 kilómetros entre Lisboa y Oporto en el que se construye un tercer carril.
- Intercambiador de transportes de Plaza Elíptica en Madrid. Tiene tres niveles: en los dos primeros se produce la entrada y salida de autobuses interurbanos y de largo recorrido directamente a vías de alta capacidad, y en el tercer nivel se produce la conexión con la red de metro junto con una zona de usos complementarios al viajero.
- Autovía Vía Exterior de Santa Cruz en la isla de La Palma. Carretera de tres carriles y una longitud total de 3,8 kilómetros, consta de 5 túneles con medidas ambientales de integración y estéticas muy cuidadas por encontrarse la obra en una isla que es Reserva de la Biosfera.

## 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.).

Se incluye a continuación un cuadro con la cifra de negocios de edificación del Grupo por tipo de obra:

Edificación	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
Residencial	446,7	48,4	358,5	54,9	113,4	18,5
No residencial	476,0	51,6	294,8	45,1	499,5	81,5
<b>TOTAL</b>	<b>922,7</b>	<b>100,0</b>	<b>653,3</b>	<b>100,0</b>	<b>612,9</b>	<b>100,0</b>

(\*) Cifras en millones de Euros.

### Principales obras adjudicadas

La siguiente tabla recoge las principales obras de edificación adjudicadas en 2006:

Principales obras adjudicadas	2006
500 viviendas en La Línea de la Concepción	44,4
Acabados de la Basílica de Fátima	40,0
Auditorio- Palacio de Congresos de Vigo	38,7
Hospital de Valdemoro	38,9
Edificio de oficinas en la calle Emilio Muñoz	30,1
Edificio Mediacomplex	20,6
Edificio Celograf en el Prat de Llobregat	22,7
153 viviendas en Cambrils	15,9
Parque de medianas en Parque Venecia	15,5
Construcción Etar de Alcantara	15,5
92 viviendas Cañada de los Cardos Malaga	14,0
94 viviendas en la Guinardera –San Cugat	12,2
Planta montaje aviones en Sevilla	10,9
2 edificios para hotel y terciario comercial	10,1

(\*) Cifras en millones de Euros.

## 3.- Cartera de obra de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente a los tres últimos ejercicios

De esta forma la evolución de la cartera, es decir, de obras adjudicadas pendientes de ser ejecutadas, en los últimos años queda como sigue:

POR MERCADO GEOGRÁFICO (Millones de euros)						
CARTERA DE OBRA	2006	% s/total	2005	% s/total	2004	% s/total
España	3.171,1	56,2	3.133,1	69,6	1.970,5	52,8
Portugal	1.545,7	27,4	656,4	14,6	784,0	21,0
Chile	621,1	11,0	143,6	3,2	198,7	5,3
Italia	115,3	2,0	358,2	8,0	637,4	17,1
Costa Rica	92,1	1,6	51,5	1,1	51,5	1,4
Otros Países	93,1	1,7	157,0	3,5	89,9	2,4
<b>TOTAL</b>	<b>5.638,4</b>	<b>100,0</b>	<b>4.499,9</b>	<b>100,0</b>	<b>3.732,0</b>	<b>100,0</b>

### **6.1.1.2. Actividad de Promoción Inmobiliaria (VALLEHERMOSODIVISIÓN PROMOCIÓN)**

#### ***Actividad***

Vallehermoso desarrolla su actividad en promoción y venta de viviendas nuevas, con presencia en todas las comunidades autónomas, una cartera de suelo diversificada tanto por regiones como por producto, una marca consolidada con más de 53 años de trayectoria.

A 30 de septiembre de 2007 las ventas contratadas residenciales alcanzan los 978,2 millones de euros, ligeramente inferiores a los 1.007,6 millones de euros alcanzados en el mismo periodo de 2006.

En el año 2006 vendió 5.131 viviendas, un 6,4% más que en 2005. De los 1.246,8 millones de euros de cifra de negocio registrada en 2006, 1.232,7 millones de euros corresponden a venta de producto residencial y suelo, de los que 1.046 millones de euros son venta residencial y 187 millones provienen de venta de suelo. El resto (14,1 millones de euros) procede de prestación de servicios.

En el año 2005 vendió 4.824 viviendas, un 10% más que en 2004, aumentado su rentabilidad (margen de ebitda sobre ventas) del 17,5% al 22,2% gracias a la acertada política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años, a su posterior gestión urbanística y también a un adecuado proceso de comercialización. De los 1.246,5 millones de euros de cifra de negocio registrada en 2005, el 98% (1.224,6 millones de euros) corresponde a venta de producto residencial, de los que 1.135,3 millones de euros son venta residencial y 89,3 millones provienen de venta de suelo. El resto (21,9 millones de euros) procede de prestación de servicios. Vallehermoso cuenta con 175 puntos de venta en toda España y actuaciones en más de 50 ciudades de más de 100.000 habitantes. Cada 5 días, Vallehermoso lanzó al mercado una nueva promoción (71 durante 2005)

#### ***Reserva de Suelo***

Vallehermoso PROMOCIÓN comprometió durante el ejercicio 2006 un total de 769 millones de euros en nuevos suelos en distintos grados de desarrollo urbanístico para la promoción y venta de viviendas.

A 31 de diciembre de 2006, Vallehermoso contaba con 8.775 viviendas vendidas pendientes de entrega, un 18,2% más que el ejercicio anterior.

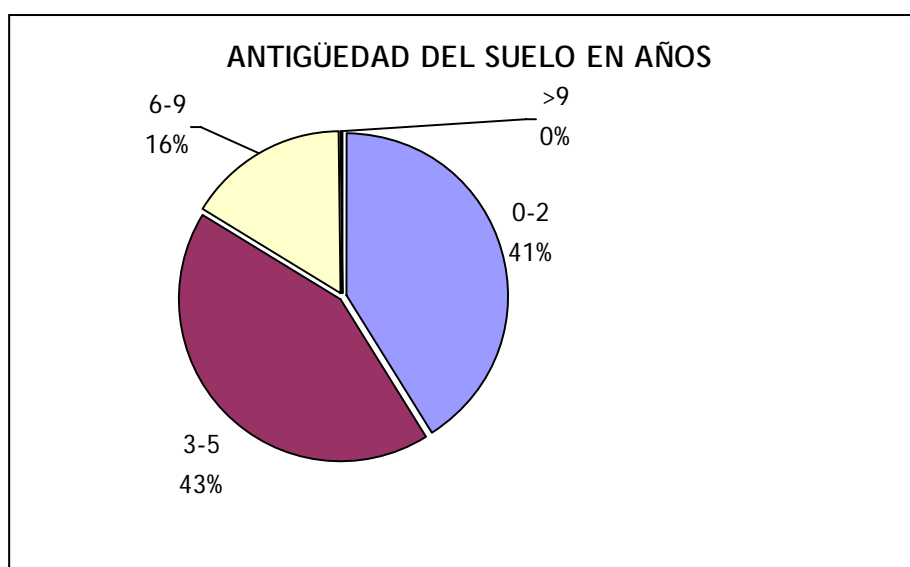
La cartera de suelo de Vallehermoso al 30 de septiembre de 2007 ascendía a 4,6 millones de metros cuadrados edificables, equivalentes a 36.746 viviendas.

En la siguiente tabla se recoge la evolución de la reserva de suelo en los ejercicios 2004, 2005, 2006 y 30 de septiembre de 2007:

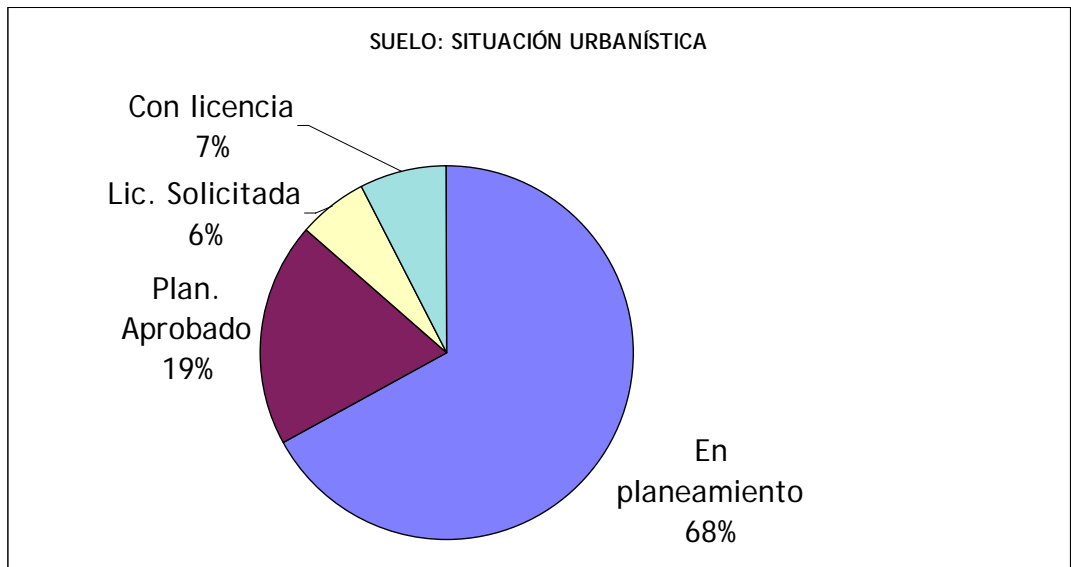
RESERVA DEL SUELO	30/09/2007	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Importe (Mil. Euros) (Valor de existencias a precio de coste)	2.230,0	2.457,6	1856,4	1.493,9	32,4%	24,3%
Miles de M <sup>2</sup>	4.500,0	4.200,0	4.600,0	4.031,8	(8,7%)	14,1%
Años	6,0	6,0	5,6	5,4	7,1%	3,7%

A continuación se incluyen unos gráficos explicativos de la reserva de suelo de VALLEHERMOSO PROMOCIÓN:

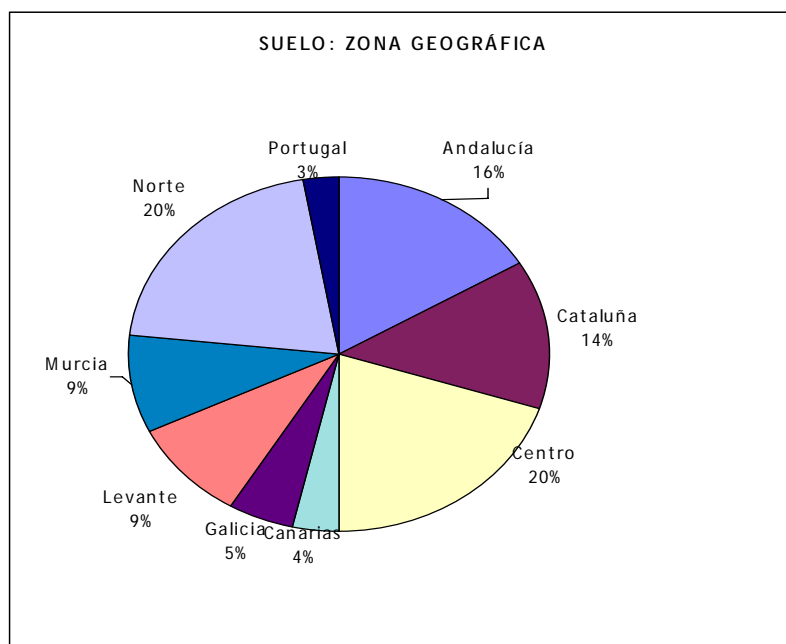
#### Suelo: Antigüedad (desde fecha de adquisición)



## 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 2006, según la valoración realizada por la firma independiente C. B. Richard Ellis, asciende a 7.800 millones de euros, un 27,2% más que en 2005, con unas plusvalías latentes de 3.309 millones de euros, 971 millones más que un año antes.

La estructura del valor de los activos inmobiliarios es la siguiente:

ACTIVOS INMOBILIARIOS (Millones de euros)	POR TIPO DE ACTIVO				
	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Suelo	4.704	3.387	2.481	38,9%	36,5%
Otros activos	3.096	2.743	1.544	12,9%	77,7%
<b>TOTAL</b>	<b>7.800</b>	<b>6.130</b>	<b>4.025</b>	<b>27,2%</b>	<b>52,3%</b>

### ***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)**

El valor de los activos de Testa a 31 de diciembre de 2006, según la firma especializada C.B. Richard Ellis, asciende a 4.592,1 millones de euros, un 31,9% más que un año antes, con un incremento de las plusvalías latentes de 363 millones de euros, desde 1.169 millones a 1.532 millones de euros.

ACTIVOS INMOBILIARIOS (Millones de euros)	POR TIPO DE ACTIVO				
	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Suelo	3.965,7	3.008,2	2.678,9	31,8%	12,3%
Otros activos	626,4	472,2	421,1	32,7%	12,1%
<b>TOTAL</b>	<b>4.592,1</b>	<b>3.480,4</b>	<b>3.100,0</b>	<b>31,9%</b>	<b>12,3%</b>

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 ejercicio 2006 de Testa, y hasta 30 de septiembre de 2007, ha estado marcado por la decisión estratégica de no vender activos para aumentar el valor de la compañía y por la significativa inversión realizada en los proyectos en curso que aportarán nueva superficie para comercializar.

Actividad

### 1.- Alquileres

TESTA tiene un patrimonio en arrendamiento a 31 de diciembre de 2006 de 1.547.834 metros cuadrados, de los que 1.175.844 metros cuadrados son sobre rasante y 371.990 metros cuadrados constituyen el bajo rasante.

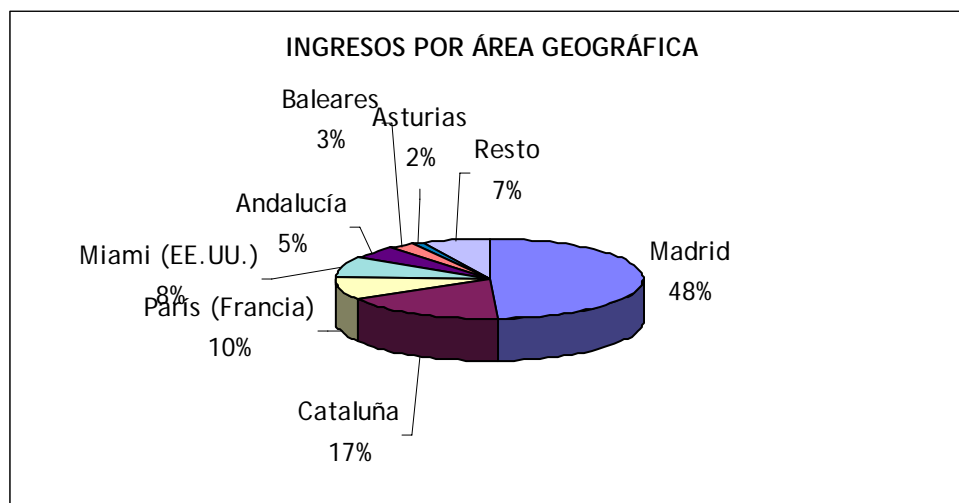
A continuación se desglosan los ingresos de alquileres de TESTA por productos:

(Millones de Euros)						
ALQUILERES	30-09-07	2006	2005	2004	% Var. 06/05	% Var. 05/04
Oficinas	128,0	159,3	125,3	115,1	27,1%	8,9%
Comerciales	29,0	37,9	36,6	34,6	3,6%	5,7%
Hoteles	12,4	19,7	18,5	15,7	6,5%	18,1%
Naves Industriales	8,4	10,6	10,3	9,6	2,9%	7,2%
Viviendas	8,8	10,7	10,0	9,5	7,0%	5,6%
Residencias 3ª Edad	5,8	6,5	3,8	2,7	71,1%	38,5%
Aparcamientos	0,8	0,9	0,8	0,8	12,5%	(3,1%)
<b>TOTAL</b>	<b>193,1</b>	<b>245,6</b>	<b>205,3</b>	<b>188,0</b>	<b>19,6%</b>	<b>9,2%</b>
Ingresos por servicios	4,8	5,7	4,7	3,9	21,3%	19,7%
<b>TOTAL C. NEGOCIOS</b>	<b>197,9</b>	<b>251,3</b>	<b>210,0</b>	<b>191,9</b>	<b>19,7%</b>	<b>9,4%</b>

### A) Distribución geográfica

Aproximadamente el 48% de la actividad de arrendamiento se desarrolla en la Comunidad Autónoma de Madrid. El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de la actividad de arrendamiento del Grupo:





A continuación se muestra la evolución de los factores explicativos de la variación de los ingresos por alquileres:

<b>EVOLUCIÓN RENTAS</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% Var. 06/05</b>	<b>% Var. 05/04</b>
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	193.116	245,3	205,3	188,0	19,5%	9,2%
Superficie ocupada media (M2)	1.513.583	1.444.721	1.349.808	1.311.936	7,0%	2,9%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	14,2	14,2	12,6	11,8	12,7%	6,8%
Superficie alquilable media (M2)	1.542.977	1.480.247	1.395.150	1.376.927	6,1%	1,3%
Grado de ocupación medio	98,1	97,6	96,8	95,3	0,8%	1,6%

## **B) Ocupación**

El nivel de ocupación en todos los segmentos de negocio es muy positivo, como se refleja en el cuadro anterior. El fuerte vínculo creado entre los inquilinos y Testa dota de fortaleza y estabilidad a la cartera de ingresos de la sociedad. Es de destacar el contrato firmado durante 2005 con la cadena hotelera Hotusa para que gestione el hotel de la Torre SyV que se está construyendo en el Paseo de la Castellana de Madrid. En Miami, el grado de ocupación del edificio de oficinas denominado Mellon Financial Center roza el 98%, éxito de comercialización que ha animado a Testa a seguir haciendo inversiones en esa ciudad.

El grado de ocupación por producto en el ejercicio 2006, es el siguiente:

GRADO DE OCUPACIÓN POR PRODUCTO		
	% Ocup.	M2
Viviendas	96,1%	104.803
Oficinas	98,9%	582.460
Centros Comerciales	91,8%	140.014
Industrial	99,0%	210.430
Hoteles	100,0%	80.629
Residencias	100,0%	52.463
Aparcamientos	100,0%	371.990
<b>TOTAL ALQUILER</b>	<b>97,9%</b>	<b>1.542.789</b>

## 2.- Productos

### A) Arrendamientos de oficinas

Testa ha alcanzado los 582.460 metros cuadrados de superficie de oficinas en alquiler después de la incorporación por compra de un inmueble de oficinas ubicado en Paris, en la zona de la Defense, y otro en Miami con 53.841 y 17.479 metros cuadrados de superficie respectivamente, dos residencias de la tercera edad en Barcelona y Santander con 12.260 y 4.896 metros cuadrados, así como de un edificio de viviendas en Madrid para su explotación en régimen de alquiler con 9.318 metros cuadrados. El incremento en el grado de ocupación medio se produce especialmente en oficinas.

### B) Arrendamientos de centros comerciales

La cartera de centros comerciales de TESTA está compuesta por:

CENTRO	LOCALIDAD	SUP. M2	Nº LOCALES
Parque Corredor	Madrid	37.703	140
Porto Pi	Palma de Mallorca	26.379	167
Larios	Málaga	21.504	152
Los Fresnos	Gijón	17.346	187
Princesa	Madrid	13.202	51
Lakua	Vitoria	12.987	68
Centro Oeste	Madrid	10.893	69
<b>TOTAL</b>		<b>140.014</b>	<b>834</b>

### 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.

A continuación se relacionan los centros logísticos y naves industriales propiedad de TESTA:

NAVE	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
<b>TOTAL</b>		<b>210.430</b>

#### 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 permiten pensar en una reactivación de este mercado. Para facilitar la gestión de su parque de viviendas se ha creado 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 de Testa. En este momento Testa Residencial tiene 412 viviendas en construcción en Madrid para su posterior alquiler. Durante el primer semestre de 2007 se ha alquilado la totalidad de una promoción de viviendas de régimen especial en la Alameda de Osuna, que entraron en explotación en 2006.

#### E) Arrendamientos de hoteles

Los hoteles, propiedad de la compañía al 100% salvo en lo que respecta al Hotel AC Forum (Barcelona) en el que Testa participa en un 50% y el Hotel Tryp Costa Ballena (Cádiz) en el que participa en un 32,5% están en edificios singulares bien situados y con excelentes comunicaciones. El último de ellos, de categoría cuatro estrellas y de perfil eminentemente turístico, está gestionado por la cadena Tryp (grupo Sol Meliá) y se abrió al público en 2005. Con esta incorporación, la compañía amplía sus intereses en un sector tan importante para la economía española. En construcción está el hotel de categoría cinco estrellas superior y 500 habitaciones que se encontrará en la Torre SyV (plantas 1 a 33). La superficie total de hoteles en explotación alcanza los 85.674 metros cuadrados.

A continuación se relacionan los hoteles propiedad de TESTA:

INMUEBLE	CADENA	SUP. M <sup>2</sup>	HABITACIONES	CATEGORÍA
Puerta Castilla	Silken	13.180	262	* * * *
Eurostars Gran Madrid	Hotusa	3.581	100	* * * *
<b>MADRID</b>		<b>16.761</b>	<b>362</b>	
Eurostars Grand Marina	Hotusa	20.030	278	* * * * *
Tryp Barcelona Aeropuerto	Sol Meliá	10.125	205	* * * *
AC Forum	AC	13.768	368	* * * *
<b>BARCELONA</b>		<b>43.923</b>	<b>851</b>	
Tryp Oceanic	Sol Meliá	9.308	197	* * * *
<b>VALENCIA</b>		<b>9.308</b>	<b>197</b>	

Tryp Alameda	Sol Meliá	6.000	136	* * * *
Tryp Jerez	Sol Meliá	4.637	98	* * * *
Tryp Costa Ballena	Sol Meliá	5.045	240	* * * *
<b>ANDALUCÍA</b>		<b>15.682</b>	<b>474</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>85.674</b>	<b>1.884</b>	

#### F) Arrendamientos de residencias de la tercera edad

La creciente necesidad de servicios de atención a la tercera edad hace pensar en que el negocio de las residencias para mayores tenderá a ganar estabilidad y proyección en el futuro. 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. Durante 2006 se han inaugurado una nueva residencia en Santander con 4.896 metros cuadrados, 93 habitaciones y 118 camas y otra en Barcelona con 5.791 metros cuadrados, 112 habitaciones y 148 camas, que en el primer semestre de 2007 ha entrado en explotación.

INMUEBLE	SUP. M <sup>2</sup>	HABITACIONES	CAMAS
Getafe	8.377	196	196
La Moraleja	4.829	96	136
El Viso	3.600	95	117
<b>MADRID</b>	<b>16.806</b>	<b>387</b>	<b>449</b>
Puente de Piedra	6.881	153	207
<b>ZARAGOZA</b>	<b>6.881</b>	<b>153</b>	<b>207</b>
Faro de Hércules	5.829	117	138
<b>LA CORUÑA</b>	<b>5.829</b>	<b>117</b>	<b>138</b>
Les Corts	12.260	201	272
Sagrada Familia	5.791	112	148
<b>BARCELONA</b>	<b>18.051</b>	<b>313</b>	<b>420</b>
Los Madrazo	4.896	93	118
<b>SANTANDER</b>	<b>4.896</b>	<b>93</b>	<b>118</b>
<b>TOTAL</b>	<b>52.463</b>	<b>1.063</b>	<b>1.332</b>

#### 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 2006, Testa tenía en curso inversiones por importe de 883 millones de euros en varios proyectos de oficinas, hoteles, viviendas, residencias de tercera edad y hospitales para alquilar en España y Estados Unidos. Destacan por su importancia los proyectos hospitalarios y el de la Torre SyV.

De esta cantidad, al cierre de 2006 ya se habían realizado 387,1 millones de euros. La superficie sobre rasante de estos proyectos asciende a 322.623 metros cuadrados. En 2006, Testa ha acordado la compra de un edificio de oficinas de 17.300 metros cuadrados y 14 plantas en la mejor zona de negocios de Miami, sede del Grupo Santander y cercano al otro edificio propiedad del grupo. Además, Testa ha adquirido en la misma operación el derecho a construir otro edificio de 38.100 metros cuadrados en la misma parcela. La inversión en esta operación es de 51 millones de euros, a los que se sumarían el coste de construcción del nuevo edificio.

### ***Activos Inmobiliarios***

Los activos en explotación en régimen de alquiler a 31 de diciembre de 2006 han sido valorados en 4.592 millones de euros lo que supone un incremento del 52,7% respecto a la valoración de 2005.

La estructura de la valoración por producto es la siguiente:

(Millones de Euros)					
INMUEBLES EN RENTA	2006	2005	2004	% 06/05	% Var. 05/04
Oficinas	2.762,4	1.930,5	1.723,9	43,1%	12,0%
Centros Comerciales	502,6	470,5	413,9	6,8%	13,7%
Viviendas Alquiler	255,0	217,0	196,9	17,5%	10,2%
Hoteles	169,3	162,9	153,6	3,9%	6,1%
Industrial	145,2	126,9	112,3	14,4%	13,0%
Residencias 3ª Edad	104,9	77,0	56,2	36,3%	37,1%
Obra en curso	626,4	472,2	421,1	32,7%	12,1%
Otros	26,4	23,3	22,1	13,0%	5,6%
<b>TOTAL</b>	<b>4.592,1</b>	<b>3.480,4</b>	<b>3.099,9</b>	<b>31,9%</b>	<b>12,3%</b>

El método de valoración empleado por C.B. Richard Ellis 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 INFRAESTRUCTURAS)**

##### *Actividad*

El desarrollo de la actividad concesional de Grupo SACYR VALLEHERMOSO se realiza a través de ITINERE, cabecera de un amplio grupo de concesionarias de infraestructuras –básicamente de autopistas de peaje-, en España y en Chile. Además, se cuenta con presencia añadida en Portugal y Brasil, a través de SOMAGUE ITINERE, como cabecera de SACYR VALLEHERMOSO en los mercados de habla portuguesa, y en Costa Rica.

En el ejercicio 2006 se ha materializado la compra del 50% de la concesionaria Europistas y se ha puesto en marcha el proceso de fusión entre Itinere y Europistas,

ITINERE y sus filiales cuentan con participaciones en autopistas en España, Chile, Portugal, Brasil, Costa Rica y Bulgaria. La siguiente tabla resume las participaciones que el Grupo SACYR VALLEHERMOSO tiene en explotación en el sector de concesiones.

SOCIEDAD	AUTOPISTA	TRAMO	% PARTICIP.	METODO CONS.	TOTAL KM
Itinere Infraestructuras		Sociedad Holding Grupo Itinere	91,38%	Global	
Enaitinere		Sociedad Holding Grupo Ena	100,00%	Global	
Avasacyr		Sociedad Holding Avasa	100,00%	Global	
Neopistas		Holding Cafeterias	100,00%	Global	
Avasa	AP-68	Bilbao - Zaragoza	50,00%	Prop	294,4
Audasa	AP-9	Ferrol - Tuy	100,00%	Global	215,1
Audenasa	AP-15	Irurzun - Tudela	50,00%	Global	112,6
Europistas	AP-1	Burgos Armiñón	50,00%	Global	84,3
		Túneles Artxanda	25,00%	Global	3,0
	AP-36	Ocaña-La Roda	20,00%	Global	177,0
Accesos de Madrid (ALAZOR)	R-3	M-40 - Arganda/Navalcarnero	25,16%	P. Eq	33,1
	R-5			P. Eq	53,0
	M-50			P. Eq	29,4
Aucalsa	AP-66	León - Campomanes	100,00%	Global	86,8
Henarsa (IRASA)	R-2, M-50	M-40 - Guadalajara; M-50 (N-I, N-II y M-40)	7,50%	P. Eq	80,3
Aunor	C-415	Alcantarilla - Caravaca	100,00%	Global	62,0
Acega (TACEL)	AP-53	Santiago de Compostela - Alto de Sto. Domingo	18,36%	P. Eq	56,7
Autopistas Madrid Sur (INVERSORA)	R-4, M-50	M-40 - Ocaña; M-50 (N-II N-IV)	22,50%	P. Eq	93,5
Autoestradas de Galicia	AG-55	A Coruña - Carballo	100,00%	Global	32,6
	AG-57	Puxeiros - Val Minor	100,00%	Global	25,0
<b>ESPAÑA</b>					<b>1.438,8</b>
El Elqui	R-5 Norte	Los Vilos - La Serena	75,00%	Global	228,7
Los Lagos	R-5 Sur	Rio Bueno - Puerto Montt	100,00%	Global	135,2
Rutas del Pacífico	R-68	Santiago - Valparaíso	50,00%	Prop	141,6
Red Vial Litoral Central	F-90	Algarrobo - Casablanca	50,00%	Prop	33,4
	NCC	Cartagena - Algarrobo	50,00%	Prop	24,1
	F-962-G	Variante las Pataguas	50,00%	Prop	22,4
Vespucio Sur		Américo Vespucio - Avda. Grecia	50,00%	Prop	24,0
Itinere Chile		Sociedad Holding Chile	100,00%	Global	
Gestoras					
<b>CHILE</b>					<b>609,4</b>
Somague Itinere		Sociedad Holding Portugal	100,00%	Global	
Lusoponte		Puente Vasco de Gama	17,21%	P. Eq	17,2
		Puente 25 de abril	17,21%	P. Eq	3,3
Autoestradas do Atlántico	A-8 Sur	Cril - Caldas da Rainha	22,50%	P. Eq	81,0
	A-8 Norte	Caldas da Rainha - Leira	22,50%	P. Eq	49,0
	A-15	Caldas da Rainha - Santarém	22,50%	P. Eq	40,0
Via Litoral	ER-101	Ribeira Brava - Machico - Caniçal	12,00%	I.F.	44,2
<b>PORTUGAL</b>					<b>234,6</b>
Itinere Brasil		Sociedad Holding Brasil	100,00%	Global	
Triangulo do Sol	SP-326	Matao - Bebedouro	50,00%	Prop	86,3
	SP-333	Sertãozinho - Borborema	50,00%	Prop	129,4
	SP-310	Sao Carlos - Mirasol	50,00%	Prop	226,5
<b>BRASIL</b>					<b>442,2</b>
<b>TOTAL EN EXPLOTACION</b>					<b>2.725,0</b>

A 31 de diciembre de 2006 totalizaba 35 concesiones en explotación y construcción, entre las que se incluyen 5 nuevas incorporadas en 2006 (una autopista de peaje tradicional, dos autopistas de peaje en sombra, un intercambiador de transportes en España y una autopista en Costa Rica).

Durante los nuevos primeros meses de 2007 se han producido tres importantes adjudicaciones:

- Concesión (60% SyV) para la gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia, por un periodo de 40 años.
- Contrato (45% SyV) para la realización, diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la autopista N6 Galway-Ballinasloe, en Irlanda.

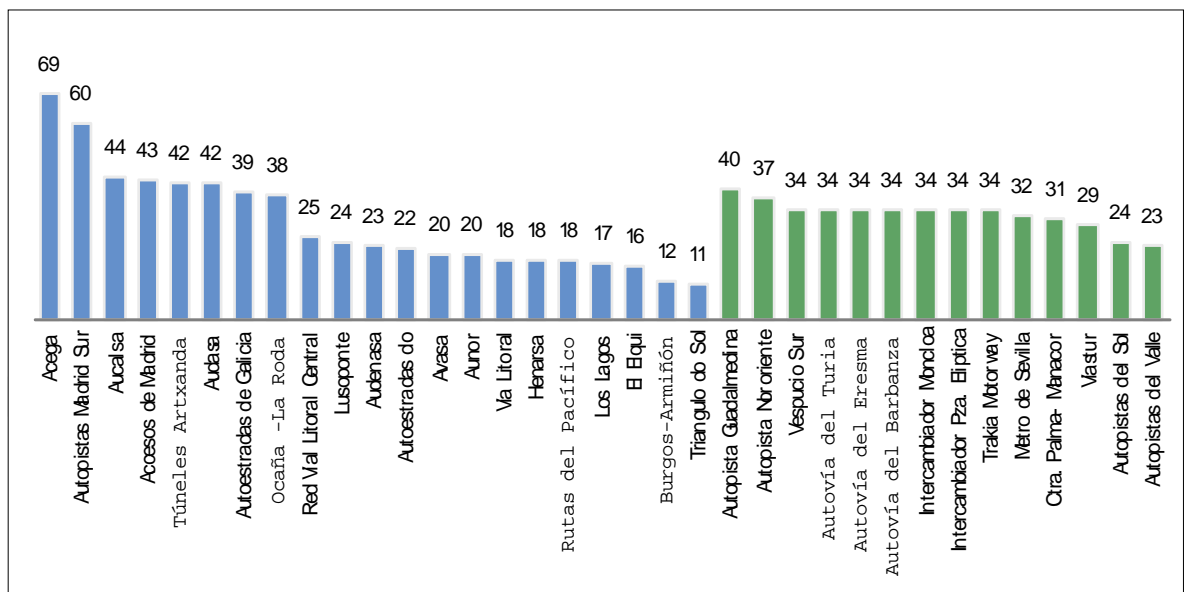
- Contrato (45% SyV) para la realización, diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la autopista M-50 de circunvalación de Dublin, en Irlanda.

Durante el primer semestre de 2007, se traspasaron a Itinere de Testa, los tres hospitales que el grupo SyV está construyendo en la Comunidad de Madrid, dado el carácter concesional que tendrá su explotación.

La inversión bruta en concesiones a 30 de septiembre ascendía a 6.553,61 millones de euros. En 2006 Itinere ha conseguido cinco nuevas concesiones (una autopista de peaje tradicional, dos autopistas de peaje en sombra, un intercambiador de transportes en España y una autopista en Costa Rica) y ha estado presente en varios concursos del sector en el mundo (Francia, Irlanda, Estados Unidos)

Mención aparte merece el mercado en España. El nuevo plan estratégico de inversiones en infraestructuras de transporte, el PEIT, contempla movilizar una inversión total de más de 241.000 millones de euros, de los que cerca de un 20%, en torno a 45.000 millones de euros, serán en su mayoría de aportación privada por parte de promotores concesionales.

A continuación se muestra la vida (en años) remanente de las distintas concesiones del Grupo SACYR VALLEHERMOSO:



De este modo, ITINERE afianza su objetivo de combinar para los próximos años una cartera sólida, con un amplio periodo de vida remanente en sus concesiones, que es como media de 36 años en 2006 para España, 23 para Portugal, 25 años para Chile y 14 para Brasil, junto con nuevas adjudicaciones. Esto permite continuar la política de invertir el excedente de fondos generados por una cartera ya consolidada en nuevos proyectos.



## ***Autopistas en Explotación***

### **1.- Tráfico**

En los últimos ejercicios las autopistas explotadas por las sociedades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO han experimentado una evolución global positiva del número de tránsitos. La intensidad media diaria (“**IMD**”) se ha incrementado año a año. A esta favorable situación contribuye la favorable evolución económica, así como la apertura de nuevos tramos.

A continuación se incluye una tabla con los datos de la intensidad media diaria (número de vehículos) de las concesiones del Grupo en España, Chile y Brasil:

TRÁFICO	IMD INTERANUAL			
	2.004	2.005	2.006	30/09/2007
<b>ESPAÑA</b>				
Avasa	13.499	13.542	14.177	14.976
Aunor	10.455	11.101	11.907	12.670
Aucalsa	8.736	9.006	9.684	10.566
Audasa	22.565	23.556	25.060	25.154
Audenasa	15.803	16.641	17.110	17.744
Autoestradas (AG-55)	12.262	12.883	13.664	14.780
Autoestradas (AG-57)	7.435	7.559	7.726	8.636
Burgos – Armiñón	21.702	21.206	22.209	23.878
Túneles de Artxanda	10.976	13.108	14.117	15.126
Palma –Manacor	n/a	n/a	n/a	21.108
Viastur	n/a	n/a	n/a	18.348
<b>CHILE</b>				
R-5 Norte El Elqui	3.139	3.363	3.608	4.172
R-5 Sur Los Lagos	6.539	6.934	7.432	8.039
Rutas del Pacífico	15.752	16.746	18.507	19.855
Red Vial Litoral Central	2.064	1.882	2.047	2.259
Vespucio Sur	n/a	n/a	45.131	51.948
<b>BRASIL</b>				
Triangulo do Sol	n/a	n/a	5.930	6.317

### **2.- Ingresos por peaje**

En cuanto a los ingresos por peaje, estos se incrementan por varias causas:

- el crecimiento de la economía española y chilena con su consiguiente impacto en la actividad comercial y en la movilidad de personas y mercancías, así como el impacto positivo directo que el IPC tiene en la revisión de tarifas.
- la aportación creciente de las autopistas procedentes de ENA que están entrando en su fase de maduración;
- nuevas incorporaciones a medida que se concluyen las obras, como Vespucio Sur, o por incorporación al Grupo, como Triangulo do Sol.

A continuación se incluye una tabla con las cifras de negocio de las concesiones del Grupo en España, Chile y Brasil, ya que los ingresos de las autopistas portuguesas se contabilizan por el método de puesta en equivalencia, y por tanto, no se incluyen en la cifra de negocios:

(Millones de Euros)						
AUTOPISTA	30-09-07	2006	2005	2004	% Var.06/05	% Var.05/04
Avasa	57,1	137,9	126,6	118,3	8,9%	7,0%
Audasa	115,5	70	64,8	62,7	8,0%	3,3%
Audenasa	31,3	39,5	36,6	34,0	7,9%	7,6%
Aucalsa	31,0	36,8	32,7	30,7	12,5%	6,5%
Aunor	9,6	10,6	10,3	10,0	2,9%	3,0%
Autoestradas de Galicia	10,8	12,8	11,5	10,7	11,3%	7,5%
Burgos - Armiñón	57,3	5,3				
Túneles de Artsanda	2,0	0,2				
Palma Manacor	1,6					
Viastur	1,5					
Elqui	11,5	14	12,3	10,3	13,8%	19,4%
Los Lagos	9,9	12,9	11,1	9,4	16,2%	18,1%
Rutas del Pacífico	16,0	20,9	17,5	15,4	19,4%	13,6%
Red Litoral Central	1,9	2,2	1,9	1,5	15,8%	26,7%
Vespucio Sur	10,0	10,5				
Triángulo do sol	25,2	30,5	27,5	18,3	10,9%	50,3%

### 3.- Inversiones

Con el fin de evitar duplicidades innecesarias, en este apartado nos remitimos a lo indicado en el apartado 5.2.2.3 de este Documento de Registro.

#### 6.1.1.5. Actividad de Servicios (VALORIZA GESTIÓN)

##### *Actividad*

VALORIZA es la filial del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a través de la cual, y del grupo de sociedades que cuelgan de ella, 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.

Los servicios constituyen una de las áreas estratégicas de expansión de SACYR VALLEHERMOSO, donde la voluntad de crecer es destacada, tanto en las actividades en las que ya se cuenta con presencia como abordando nuevos campos de negocio.

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.

El año 2004 fue clave en la definición de la actividad, estableciendo cuatro grandes áreas de actuación:

- **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 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, *handling*, servicios socio-sanitarios, jardinería, recuperación medioambiental, mantenimiento de carreteras y otras actividades en estudio de similar perfil. Estas actividades se han reestructurado tomando como base las filiales Valoriza Facilities, S.A.U. y Microtec, S.A.
- **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 2005, 2006 y 30 de septiembre de 2007 son los siguientes:

Cifra de negocio								
(Millones de Euros)	30-09-07	% s/ total	2006	% s/ total	2005	% s/ total	2004	% s/ total
Agua	124.950	28,2	141.842	27,7	71.513	19,5	8.601	9,5
Energías alternativas	37.182	8,4	37.748	7,4	53.520	14,6	34.323	38,1
Medioambiente	169.678	38,2	223.676	43,7	168.944	46,0	8.429	9,4
Multiservicios	111.988	25,2	108.785	21,2	73.600	20,0	38.730	43,0
<b>Total</b>	<b>443.798</b>	<b>100,0</b>	<b>512.051</b>	<b>100,0</b>	<b>367.578</b>	<b>100,0</b>	<b>90.083</b>	<b>100,0</b>

## ***Agua***

La actividad comprende dos campos de actuación. Por un lado la actividad de ingeniería, desarrollo, ejecución, mantenimiento y explotación de todo tipo de tratamientos (industriales, agrícolas y de consumo de boca) y por otro la distribución de agua a amplios colectivos de clientes, mediante sistemas de construcción y explotación en régimen de concesión pública o iniciativa privada.

### **1.- Tratamiento de agua**

La actividad de ingeniería del agua se lleva a cabo a través de Sadyt, que cuenta con una cartera de 537,5 millones de euros.

Sadyt, cuenta con 60 plantas diseñadas y construidas en su haber, dedicada a la tecnología del agua, ha construido una depuradora de aguas residuales para una fábrica de zumos de Cítricos del Andévalo que da unos rendimientos de depuración superiores al 99% en contaminación orgánica y sólidos, obteniendo un agua de excelente calidad para regadío y que cumple con las normativas de vertido y reutilización más exigentes. La planta tiene un caudal medio de 1.000 m<sup>3</sup>/día y cuenta con la tecnología de tratamiento más avanzada, con reactor biológico de membranas (MBR), convirtiéndose en la más importante referencia de tecnología de depuración en el sector alimentario español. La instalación completa incluye también una planta desalinizadora por ósmosis inversa para el uso de agua de alta calidad en la fábrica. Asimismo, Sadyt, ha firmado en 2006 un contrato con el Grupo García Carrión para la construcción de plantas, en Huelva, de ósmosis inversa. También se ha adjudicado en 2006 la redacción del proyecto, ejecución de obras y operación y mantenimiento de la planta desaladora de Águilas/Guadalentín, en la provincia de Murcia, que tendrá una capacidad de 60 Hm<sup>3</sup>/año (180.000 m<sup>3</sup>/día). Asimismo, ejecutará las obras necesarias para que la actual desaladora de la Comunidad de Regantes de Águilas eleve su capacidad en 6 Hm<sup>3</sup>/año (18.000 m<sup>3</sup>/día) gracias a una ampliación de la toma de agua y de las instalaciones de pretratamiento y el contrato para el suministro de una planta desalinizadora en la ciudad de Djerbaq (Túnez)

### **2.- Ciclo integral de distribución**

- 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 2,5 millones de personas en los tres países. En España las operaciones se concentran en las recientemente adquiridas Aguas de Las Palmas (Emalsa) y Aguas de Tenerife (Emmasa) y en Aguas de Alcalá de Henares (Madrid). Valoriza Agua se está presentando a todos los concursos de este tipo que se están llevando a cabo en España.

Las concesiones del ciclo integral de agua son:

<b>CONCESIONES DEL CICLO INTEGRAL DEL AGUA</b>							
<b>CONCESIONARIA</b>	<b>% VALORIZA</b>	<b>FIN CONTRATO</b>	<b>CIFRA NEGOCIO 2006</b>	<b>CARTERA M€</b>	<b>POBLACIÓN SERVIDA</b>	<b>CLIENTES</b>	<b>Hm3 DISTRIBUIDOS /TRATADOS</b>
EMALSA Las Palmas, Santa Brígida	33%	2043	52,2	1.090	398.000	162.200	31
EMMASA Santa Cruz de Tenerife	94,60%	2031	32	1.630	223.200	70.200	22
AGUAS DE ALCALÁ Alcalá de Henares	25%	2029	9,6	100	201.400	45.500	24
<b>ESPAÑA</b>				<b>2.820</b>	<b>822.600</b>	<b>277.900</b>	<b>77</b>
AGUAS DO SADO Setubal	40%	2022	12,5	130	117.000	61.300	12
TRATAVE Guimaraes, Santo Tirso, Vila Nova	40%	2026	7,4	70	360.000	300	16
AGUAS DA FIGUEIRA Figueira da Foz	40%	2034	7,7	159	70.000	38.200	6
AGUAS DE CASCAIS Chascáis	43%	2025	31,4	411	188.000	107.000	24
AGUAS DE CARRAZEDA Carrazeda	75%	2031	0,6	39	9.000	5.200	0,5
AGUAS DE GONDOMAR Gondomar	42,96%	2026	16,8	242	194.000	74.200	12
AGUAS DE ALENQUER Alenquer	40%	2033	6,2	98	40.000	22.200	5
AGS PAZOS DA FERREIRA Pazos da Ferreira	90%	2034	3,7	381	53.000	7.100	1
AGUAS DE BARCELOS Bracéelos	75%	2034	8,2	748	155.000	40.000	4
AGUAS DO MARCO Marco do Canaveses	50,80%	2039	1,7	434	56.000	24.500	0,5
TAVIRAVERDE Tavira	31,85%	2026	7	76	22.000	27.000	3,4
AGUAS DA SERRA Covilha	100%	2035	0,7	109	21.000	1	2
FAGAR Faro	32,83%	2040	8,8	45	57.000	32.000	1,5
<b>PORTUGAL</b>				<b>2.942</b>	<b>1.342.000</b>	<b>439.000</b>	<b>149</b>
AGUAS DE MANDAGUAHY Mandaguahy- Sao Paulo	84,90%	2021	1,8	31	103.000	1	5,4
SANEAR Sao Paulo	54%	2015	2,7	15	329.000	1	13,4
<b>BRASIL</b>				<b>46</b>	<b>412.000</b>	<b>2</b>	<b>18,8</b>
<b>TOTAL</b>				<b>5.808</b>	<b>2.576.600</b>	<b>716.900</b>	<b>244,8</b>

### *Energías Alternativas*

El marco normativo en el que se mueven las energías renovables en España y Europa es uno de los atractivos para que Valoriza Energía esté siendo cada vez más activa en proyectos limpios de generación eléctrica y de ahorro y eficiencia energética.

Las primas sobre las tarifas con las que se comercializa este tipo de energía hacen rentables las inversiones en plantas de generación a partir de biomasa, gas natural, energía solar, etc. En esta actividad el grupo Sacyr Vallehermoso cuenta con Valoriza Energía, cabecera del negocio que ejecuta, pone en marcha y opera los proyectos propiedad del grupo, y con la ingeniería Iberese como tecnológica de vanguardia,

adoptando siempre las más novedosas soluciones técnicas y en búsqueda permanente de nichos de mercado con poca competencia.

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

Estudios energéticos previos, diseño tecnológico, construcción, puesta en servicio y explotación industrial. Valoriza Energía que, a través de Iberese ha realizado más de 80 plantas de cogeneración, es accionista mayoritaria y realiza la explotación, a través de sus participadas, de tres plantas de cogeneración destinadas al secado de lodos procedentes de la producción de aceite de oliva (alperujo):

- Olextra es una planta de cogeneración con ciclo combinado de 16,9 MW. Está ubicada en Villanueva de Algaidas, provincia de Málaga.
- Compañía Energética La Roda es una planta de cogeneración con tres motores de gas y un total de 8,2 MW. Está ubicada en La Roda de Andalucía, provincia de Sevilla.
- Compañía Energética Pata de Mulo es una planta de cogeneración con ciclo combinado de 17,5 MW. Está ubicada en Puente Genil, provincia de Córdoba.

Además de estas plantas, actualmente Valoriza Energía está en el proceso de construcción de otras siete plantas de cogeneración, con una inversión de 127 millones de euros, y una potencia eléctrica asociada de 160 MW, lo que va a suponer un ahorro de energía primaria de más de 70.000 toneladas equivalentes de petróleo y se van a evitar la emisión de 170.000 toneladas de CO2.

Planta	Potencia (MW)	Energía generada (MWh/año)	Ahorro energía primaria (tep/año)	CO2 evitado (t/año)
Olextra	16,9	115.000	8.500	19.000
C. E. La Roda	8,2	65.000	3.000	7.000
C. E. Pata de Mulo	17,5	120.000	8.500	19.000
TOTAL	42,6	300.000	20.000	45.000

Las principales ventajas de estas plantas se resumen en:

- Ahorro de energía primaria.
- Reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>.
- 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.
- Siguiendo con las actuaciones en la obtención y adecuación de biomasa para su uso energético, Valoriza Energía está promoviendo un proyecto innovador que trata de la recogida en campo de poda del olivar y su transformación en un combustible para el uso energético mediante la fabricación de pellets. La factoría estará ubicada en el término municipal de Navas de San Juan y supondrá una inversión de 8,5 millones de euros para la obtención de 30.000 toneladas de pellets de biomasa. La utilización de esta biomasa conllevará un ahorro de derivados del petróleo valorado en 12.000 toneladas equivalentes y una reducción de emisiones de gases de efecto invernadero de 34.000 toneladas.

Planta	Potencia (MW)	Energía generada (MWh)	Ahorro energía primaria (tep/año)	CO2 evitado (t/año)
Extragol	8,5	66.000	25.000	8.750
Biomasa de Puente Genil	9,8	73.000	27.500	9.625
TOTAL	18,3	139.000	52.500	18.375

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 dos plantas de generación eléctrica con biomasa:

- 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.
- Biomasa 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.

Además de estas plantas en explotación, Valoriza Energía está promoviendo la construcción de dos nuevas centrales de producción de energía eléctrica con biomasa, las cuales tendrán una potencia de 24 MW, con un ahorro de energía primaria de 68.000 toneladas equivalentes de petróleo y unas emisiones evitadas de 24.000 toneladas.

### **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.

Valoriza Energía se encuentra inmersa en el desarrollo de dos proyectos:



- Climatización de la Exposición Universal del Agua que tendrá lugar en el año 2008 en Zaragoza, un proyecto con una inversión de 20 millones de euros y una potencia térmica de 11 MW;
- Climatización del futuro parque tecnológico del aceite Geolit, que será ubicado en el término municipal de Menjíbar (Jaén), que mediante el uso de poda del olivar será capaz de suministrar calor y frío a todas las instalaciones del parque, climatizando por tanto más de 35.000 m<sup>2</sup>. 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 asciende a 3,4 millones de euros, y está prevista su entrada en servicio en el primer trimestre de 2008.

#### **4.- Energía Solar**

Por lo que se refiere a energía solar, Valoriza Energía está implicada en el desarrollo de dos proyectos:

Energía solar termoeléctrica: dentro de la tecnología de la producción de energía eléctrica mediante el aprovechamiento de la energía térmica contenida en las radiaciones solares, Valoriza Energía está desarrollando un proyecto innovador que, además de producir energía eléctrica de origen solar, complementa la instalación con una planta de biomasa que cubrirá con energía renovable los huecos dejados por el sol en las horas nocturnas y de baja insolación. Para desarrollarse en este sector ha llegado a un acuerdo con la multinacional israelí Solel, líder mundial en esta tecnología.

Energía solar fotovoltaica: dentro de los planes de Valoriza Energía está el de promocionar instalaciones fotovoltaicas que se ubicarán en las proximidades de las plantas de cogeneración o biomasa de las que Valoriza Energía dispone, con el fin aprovechar por una parte las infraestructuras de evacuación de energía eléctrica, y por otra minimizar los costes de explotación y mantenimiento al disponer de personal cualificado.

#### ***Multiservicios***

Comprende la prestación de distintos servicios intensivos en mano de obra: facilities management, 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.

- **Mantenimiento integral de inmuebles:** esta actividad se lleva a cabo mediante la filial Valoriza Facilities e 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 2006, Valoriza Facilities se ha adjudicado importantes contratos, entre los que destacan:

- para el Departamento de Interior de la Generalitat de Cataluña, tres contratos. La limpieza de las dependencias e instalaciones de la Escuela de Policía de Cataluña, en Mollet del Vallés (Barcelona), y la limpieza y mantenimiento de diversas comisarías y parques de bomberos en Barcelona y Girona.
- El servicio de limpieza del Hospital Universitario de La Princesa en Madrid, con un plazo de ejecución de 2 años, prorrogables por otros dos años más. El hospital, con una superficie construida de 68.621 metros cuadrados, consta de 14 plantas. Dispone de 504 habitaciones -la mayoría dobles-, 10 quirófanos y 113 locales de consultas externas, además de 29 puestos de Hospital de Día. Se encuentra ubicado en el Barrio de Salamanca y pertenece al Área de Salud 2 de la Comunidad de Madrid, formada por los distritos de Salamanca, Chamartín y Coslada.
- El servicio de limpieza de los centros e instalaciones de la Universidad de Málaga (UMA), por un plazo de dos años, prorrogables por otros dos. La Universidad de Málaga está compuesta por dos Campus, además de otros centros repartidos por otras zonas de la ciudad. La superficie total de limpieza alcanza aproximadamente los 215.000 m<sup>2</sup>.
- El servicio de limpieza de superficies acristaladas de colegios públicos y limpieza integral de determinadas dependencias municipales del Ayuntamiento de Leganés (Madrid). Entre los edificios a los que prestará servicio se encuentran algunos de los más representativos de Leganés como la Casa del Reloj, la Casa Consistorial, el Centro Cívico José Saramago, el Pabellón Deportivo Leganés Norte y la Ciudad Deportiva Fortuna. Además, el servicio comprende la limpieza integral de 19 colegios públicos, 10 instalaciones deportivas, 4 centros cívicos, 4 centros de la tercera edad y un centro de formación.
- Limpieza de los Museos del Prado (Madrid), Nacional de Arte de Cataluña (Barcelona), Bellas Artes de Valencia, y el Centro Dramático Nacional en Madrid.
- Limpieza de material móvil y de 91 estaciones del Metro de Madrid, limpieza de trenes para Renfe Cercanías.

Además, Valoriza ya forma parte del consorcio adjudicatario de los hospitales de Parla y Coslada en Madrid, con lo que su cifra de negocios crecerá de forma muy significativa cuando estos entren en operación, ya que suponen una cartera de servicios de 519 millones de euros en 35 años. En su cartera tradicional de clientes se encuentran también los fondos inmobiliarios del grupo Santander, Ahorro Corporación y Banco Sabadell, y la propia Testa.

Servicios de facilities management de las instalaciones del aeropuerto internacional de Macao (China).

- Áreas de servicio: Cafestore tiene un total de 25 áreas de servicio (10 de ellas dobles, es decir, a ambos lados de la vía) en España en diciembre de 2006, después de las 5 inauguradas durante el ejercicio en Ugaldebieta (Vizcaya), Valtierra (Navarra),

Manzanares (Ciudad Real), Quintanilla (Zamora) y Hoznayo (Cantabria). Las áreas de servicio de Cafestore están situadas en los principales corredores de tráfico. Cafestore es el tercer operador nacional en este sector con una facturación en 2006 de 26,6 millones de euros

- Servicios socio sanitarios: este sector presenta un gran potencial en España, más después de la aprobación y puesta en marcha de la Ley de Dependencia en los próximos años, ya que se facilitará a las personas mayores y dependientes el acceso a servicios de ayuda que serán prestados por la iniciativa privada;
- Mantenimiento de autopistas y autovías: a través de la sociedad Valoriza Conservación, de nueva creación, está dando servicio a las concesionarias de Itinere para luego ampliar su ámbito de actividad a la conservación de otras infraestructuras tanto de la Dirección General de Carreteras del Estado como de las diferentes autonomías.

### ***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; los procesos de depuración de aguas residuales y valorización de sus subproductos: secado y compostaje de los lodos; el desarrollo de espacios verdes y obras de integración paisajística así como la gestión de servicios municipales (limpieza viaria, jardinería, parquímetros, 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 marco geográfico de actuación lo integra tanto el mercado nacional como el internacional.

Los negocios más significativos en operación actualmente, dentro del mercado nacional son:

#### **A.- Operación y mantenimiento de plantas de tratamiento y valorización de residuos:**

- Planta de reciclaje y compostaje de los residuos urbanos de Jerez de la Frontera y zona norte de la provincia de Cádiz (Las Calandrias). Población servida: 488.000 habitantes.
- Planta de tratamiento integral de residuos urbanos de Miramundo (Cádiz). Población servida: 500.000 habitantes. Incluye planta de reciclaje y compostaje de la materia orgánica.
- Planta de clasificación de residuos procedentes de recogida selectiva de fracción inorgánica de Molins de Rei. Población servida: 110.000 habitantes.
- Parque integral de tratamiento de residuos urbanos de Los Hornillos (Valencia). Incluye planta de clasificación, reciclaje, compostaje y biometanización de la materia orgánica. Capacidad total de tratamiento: 490.000 toneladas/año de residuos.

- Gomecello (Salamanca). Incluye planta de clasificación, reciclaje, compostaje y biometanización de la materia orgánica. Capacidad total de tratamiento: 170.000 toneladas/año de residuos.
- Planta de clasificación de residuos urbanos y biometanización de la materia orgánica del Salto del Negro (Fase II). Capacidad de tratamiento 75.000 toneladas/año de residuo bruto. Capacidad de biometanización 55.000 toneladas/año.
- Instalaciones de recuperación energética y paisajística del vertedero de Valdemingómez (Madrid). Potencia eléctrica de generación de 18 megavatios a partir del biogás captado en el vertedero. Actuación sobre 120 hectáreas.

## **B.- Servicios municipales**

- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria y transporte de productos a estación de transferencia del municipio de Boadilla del Monte (Madrid)
- Gestión del servicio público de limpieza urbana, recogida y transporte de residuos sólidos urbanos del municipio de Majadahonda (Madrid).
- Gestión del servicio de recogida y transporte de residuos sólidos urbanos y limpieza urbana de Lalín (Pontevedra).
- Gestión del servicio de limpieza viaria del distrito de Moratalaz (Madrid).
- Gestión del servicio de conservación del arbolado viario del municipio de Madrid.
- Gestión del servicio público de estacionamiento regulado en vía pública de los distritos de Tetuán, Chamberí, Fuencarral, Moncloa y Latina del municipio de Madrid.
- Gestión integral de mantenimiento y conservación del alumbrado público, alcantarillado y pavimentación de Boadilla del Monte (Madrid).
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria de Cádiz.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria de Toledo.
- Gestión del servicio público de recogida de residuos sólidos urbanos, limpieza viaria de Parla (Madrid).

## **C.- Plantas de depuración de aguas residuales y tratamiento de lodos de depuradoras**

- Operación y mantenimiento de la planta regeneradora de aguas residuales de la zona sur del municipio de Madrid (ERAR Sur). Capacidad de tratamiento: 560.827 m<sup>3</sup>/día.
- Gestión, operación y mantenimiento de las siguientes plantas de secado térmico de lodos de depuradoras, con sistemas de cogeneración para la producción de energía térmica para el secado, y energía eléctrica para consumos propios y exportación de excedentes:
  - Sant Adriá del Besós (Barcelona). Capacidad de secado: 250.000 toneladas/año de lodos deshidratados. 24 megavatios de potencia eléctrica de generación instalada.

- ERAR Sur (Madrid). Capacidad de secado: 290.000 toneladas/año de lodos deshidratados. Potencia eléctrica de generación instalada: 25 megavatios.
- ERAR Butarque (Madrid). Capacidad de secado 110.000 toneladas/año de lodos deshidratados. Potencia eléctrica de generación instalada: 18 MW.

En el marco internacional, los negocios más significativos actualmente en operación son:

- Servicios de operación, mantenimiento y conservación de la planta incineradora de Macao (China). Capacidad de tratamiento de 400.000 toneladas/año de residuos brutos.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación del centro de tratamiento de residuos urbanos de Meia Serra para los residuos de la isla de Madeira. Incluye planta incineradora de 170.000 toneladas/año de capacidad, con una potencia eléctrica instalada de 10 megavatios.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación de la planta depuradora de aguas residuales de Taipa (Macao, China). Capacidad de tratamiento: 70.000 m<sup>3</sup>/día.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación de la planta depuradora de aguas residuales de Coloane (Macao, China). Capacidad de tratamiento: 20.000 m<sup>3</sup>/día.
- Servicios de operación, mantenimiento y conservación del centro de tratamiento de residuos urbanos de Lipor (Oporto). Capacidad de tratamiento: 70.000 toneladas/año de residuo bruto.
- Servicios de facilities management de las instalaciones del aeropuerto internacional de Macao (China).

### **6.1.2. Nuevos productos o servicios significativos presentados**

No aplicable.

## **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 2006, 2005, 2004 y 30 de septiembre de 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.

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2006**

(Miles de Euros)

	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.958.800</b>	<b>417.141</b>	<b>1.246.752</b>	<b>251.169</b>	<b>512.051</b>	<b>662.018</b>	<b>8.717</b>	<b>(371.984)</b>	<b>4.684.664</b>
Otros Ingresos	28.217	32.402	3.082	1.591	61.729	19.172	43.737	15.780	205.710
Total Ingresos de explotación	1.987.018	449.543	1.249.834	252.760	573.781	681.190	52.453	(356.204)	4.890.374
Gastos Externos y de Explotación	(1.830.854)	(129.201)	(919.440)	(61.946)	(520.960)	(646.793)	(71.642)	356.204	(3.824.633)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>156.164</b>	<b>320.342</b>	<b>330.394</b>	<b>190.813</b>	<b>52.821</b>	<b>34.397</b>	<b>(19.189)</b>	<b>0</b>	<b>1.065.741</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(28.139)	(96.750)	(2.557)	(41.643)	(18.972)	(12.622)	(4.635)	(1.872)	(207.190)
Provisiones Circulante	(12.992)	(33)	20.616	(303)	(2.070)	(8.520)	6.669	(0)	3.367
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>115.033</b>	<b>223.559</b>	<b>348.453</b>	<b>148.867</b>	<b>31.778</b>	<b>13.255</b>	<b>(17.156)</b>	<b>(1.872)</b>	<b>861.918</b>
Resultados Financieros	28.605	(175.571)	(15.825)	(68.648)	(7.557)	(4.343)	51.585	(167.098)	(358.852)
Resultados por Diferencias en Cambio	(134)	8.024		(1.428)	0	805	(0)	(505)	6.761
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	40	(11.797)	(903)	(176)	759	2.605	191.035	0	181.563
Provisiones de Inversiones Financieras		0	(139)	3.731	(698)	(1.201)	688	(3.731)	(1.350)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable		13.950		1.731	0		(142)	(0)	15.538
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(447)	0			(773)			3.736	2.516
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	(380)	6.083	181	7.000	1.879		(13)	0	14.751
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>142.716</b>	<b>64.248</b>	<b>331.767</b>	<b>91.078</b>	<b>25.388</b>	<b>11.121</b>	<b>225.996</b>	<b>(169.471)</b>	<b>722.844</b>
Impuesto de Sociedades	(45.558)	(35.055)	(117.304)	(24.870)	(6.192)	(2.730)	70.491	36	(161.182)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>97.158</b>	<b>29.193</b>	<b>214.463</b>	<b>66.208</b>	<b>19.196</b>	<b>8.391</b>	<b>296.487</b>	<b>(169.435)</b>	<b>561.661</b>
Atribuible a Minoritarios	(1.095)	(13.660)	227	(572)	(1.244)	(864)	0	(2.246)	(19.455)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>96.063</b>	<b>15.533</b>	<b>214.690</b>	<b>65.636</b>	<b>17.952</b>	<b>7.527</b>	<b>296.487</b>	<b>(171.681)</b>	<b>542.207</b>

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2005**

(Miles de Euros)

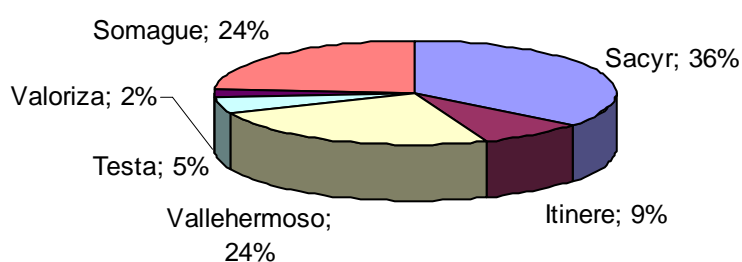
	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.532.157</b>	<b>362.955</b>	<b>1.246.502</b>	<b>209.958</b>	<b>367.578</b>	<b>746.398</b>	<b>2.056</b>	<b>(290.648)</b>	<b>4.176.957</b>
Otros Ingresos	37.356	39.574	3.173	4.871	46.478	31.671	46.066	9.474	218.663
Total Ingresos de explotación	1.569.513	402.529	1.249.675	214.829	414.056	778.069	48.122	(281.174)	4.395.620
Gastos Externos y de Explotación	(1.446.628)	(115.441)	(972.942)	(49.626)	(373.917)	(745.117)	(49.578)	281.214	(3.472.035)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>122.885</b>	<b>287.088</b>	<b>276.733</b>	<b>165.203</b>	<b>40.139</b>	<b>32.952</b>	<b>(1.456)</b>	<b>41</b>	<b>923.585</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(15.110)	(145.118)	(1.601)	(32.041)	(21.496)	(14.650)	(3.456)	(1.760)	(235.231)
Provisiones Circulante	(23.440)	(80)	(26.384)	(349)	(3.091)	(5.442)	(9.798)	(0)	(68.584)
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>84.335</b>	<b>141.890</b>	<b>248.748</b>	<b>132.813</b>	<b>15.552</b>	<b>12.860</b>	<b>(14.709)</b>	<b>(1.720)</b>	<b>619.770</b>
Resultados Financieros	19.095	(199.651)	(12.973)	(49.692)	(5.806)	(2.368)	237.882	(109.724)	(123.237)
Resultados por Diferencias en Cambio	560	25.055	0	2.006	(120)	(3.011)	(1)	0	24.490
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	30	(14.503)	(323)	15	2.246	(889)	0	(0)	(13.424)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	537	(3.408)	10.140	(823)	(137)	(777)	(10.139)	(4.609)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	78	2.021	0	1.315	0	0	2.173	0	5.587,744
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(362)	0	0	0	(103)	0	0	10.222	9.757
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	1.894	183	(216)	140	94.586	20.655	0	(21.571)	95.670
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>105.631</b>	<b>(44.468)</b>	<b>231.827</b>	<b>96.737</b>	<b>105.533</b>	<b>27.110</b>	<b>224.568</b>	<b>(132.933)</b>	<b>614.005</b>
Impuesto de Sociedades	(32.187)	10.483	(83.512)	(36.021)	(9.402)	(2.030)	(39.018)	27	(191.660)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>73.444</b>	<b>(33.985)</b>	<b>148.315</b>	<b>60.716</b>	<b>96.131</b>	<b>25.080</b>	<b>185.550</b>	<b>(132.907)</b>	<b>422.345</b>
Atribuible a Minoritarios	(640)	(13.998)	172	0	(1.802)	(821)	0	7.871	(9.219)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>72.804</b>	<b>(47.983)</b>	<b>148.487</b>	<b>60.716</b>	<b>94.329</b>	<b>24.259</b>	<b>185.550</b>	<b>(125.036)</b>	<b>413.126</b>

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 31 DE DICIEMBRE 2004</b>									
(En Miles de Euros)	Sacyr	Itínere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.304.311	322.916	889.874	191.983	90.083	874.037	355	(150.398)	3.523.162
Otros ingresos	7.837	36.041	276	1.408	1.126	22.505	28.534	4.630	102.358
<b>Total Ingresos de explotación</b>	<b>1.312.148</b>	<b>358.957</b>	<b>890.150</b>	<b>193.391</b>	<b>91.209</b>	<b>896.543</b>	<b>28.889</b>	<b>(145.767)</b>	<b>3.625.520</b>
Gastos Externos y de explotación	(1.202.955)	(106.379)	(733.995)	(48.098)	(88.270)	(857.145)	(39.609)	146.371	(2.930.080)
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>109.193</b>	<b>252.578</b>	<b>156.155</b>	<b>145.293</b>	<b>2.939</b>	<b>39.398</b>	<b>(10.720)</b>	<b>604</b>	<b>695.440</b>
Dotacion Amortización inmovilizado	(15.454)	(125.792)	(342)	(30.650)	(4.926)	(16.972)	(3.164)	(1.760)	(199.060)
Provisiones circulante	(12.153)	(78)	1.447	(201)	9	(3.116)	316	(0)	(13.776)
<b>Resultado Neto de Explotación</b>	<b>81.586</b>	<b>126.708</b>	<b>157.260</b>	<b>114.442</b>	<b>(1.978)</b>	<b>19.310</b>	<b>(13.568)</b>	<b>(1.156)</b>	<b>482.604</b>
Resultados Financieros	14.801	(168.036)	(33.106)	(51.163)	(1.162)	(17.339)	126.548	(159.455)	(288.911)
Resultados por diferencias en cambio	(267)	4.115	0	(152)	8	(344)	(0)	1	3.361
Rdo. Soc. puesta en equivalencia	20	(9.862)	123	775	0	5.333	0	0	(3.611)
Provisiones de Inversiones Financieras	0	5.630	0	0	0	(98)	58	0	5.590
Rdo.variac. valor instrumentos financ.a valor razonable	22	(4.248)	0	(893)	0	0	101	0	(5.019)
Amortización Fondo de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rdo.variac. valor activos.a valor razonable	(1.279)	(2)	0	20.055	(73)		0	(114)	18.587
Rdo.enajenación de activos no corrientes	(16)	(209)	281	117.324	146	0	772	11.240	129.538
Otras Ganancias o pérdidas	0					0		(0)	
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>94.867</b>	<b>(45.905)</b>	<b>124.558</b>	<b>200.388</b>	<b>(3.058)</b>	<b>6.861</b>	<b>113.911</b>	<b>(149.484)</b>	<b>342.139</b>
Impuesto de Sociedades	(31.691)	5.094	(43.811)	(45.556)	3.084	(324)	61.430	26	(51.749)
<b>RESULTADO TOTAL</b>	<b>63.176</b>	<b>(40.811)</b>	<b>80.746</b>	<b>154.832</b>	<b>26</b>	<b>6.537</b>	<b>175.341</b>	<b>(149.458)</b>	<b>290.390</b>
Atribuible a Minoritarios	82	(16.058)	125	0	(451)	(649)	0	8.790	(8.160)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>63.258</b>	<b>(56.869)</b>	<b>80.872</b>	<b>154.832</b>	<b>(424)</b>	<b>5.888</b>	<b>175.341</b>	<b>(140.668)</b>	<b>282.230</b>



La distribución porcentual en los ejercicios, 2004, 2005 y 2006, de la cifra de negocio por actividades y distribución geográfica del Grupo Sacyr Vallehermoso, es la que se muestra en los siguientes gráficos y cuadros:

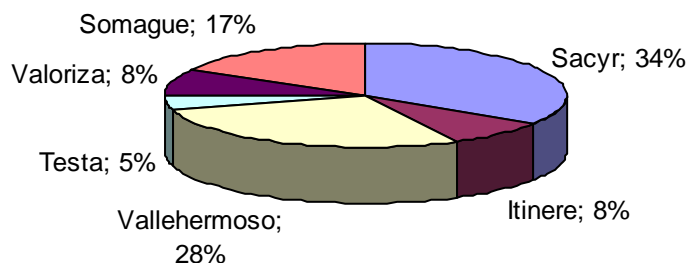
### 2004



31/12/2004	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
<b>Ingresos</b>	35,5%	8,8%	24,2%	5,2%	2,5%	23,8%	100,0%
<b>Ebitda</b>	15,5%	35,8%	22,1%	20,6%	0,4%	5,6%	100,0%
<b>Beneficio Neto</b>	25,6%	-23,0%	32,7%	62,5%	-0,2%	2,4%	100,0%

31/12/2004	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
<b>Sacyr</b>	90,1%	9,9%						35,5%
<b>Itinere</b>	83,2%	16,8%						8,8%
<b>Vallehermoso</b>	100,0%							24,2%
<b>Testa</b>	93,1%						6,9%	5,2%
<b>Valoriza</b>	100,0%							2,5%
<b>Somague</b>			90,5%				9,5%	23,8%
<b>Grupo SyV</b>	<b>70,0%</b>	<b>4,8%</b>	<b>22,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>100,0%</b>

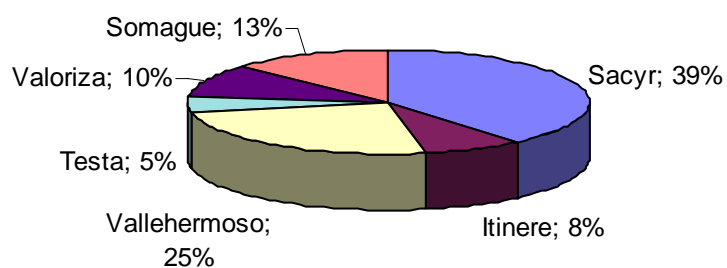
## 2005



31/12/2005	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
<b>Ingresos</b>	34,3%	8,1%	27,9%	4,7%	8,2%	16,7%	100,0%
<b>Ebitda</b>	13,3%	31,0%	29,9%	17,9%	4,3%	3,6%	100,0%
<b>Beneficio Neto</b>	20,6%	-13,6%	42,1%	17,2%	26,8%	6,9%	100,0%

31/12/2005	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
<b>Sacyr</b>	89,5%	8,7%		1,8%				34,3%
<b>Itinere</b>	78,5%	12,4%	0,6%				8,6%	8,1%
<b>Vallehermoso</b>	97,9%		2,1%					27,9%
<b>Testa</b>	93,2%						6,8%	4,7%
<b>Valoriza</b>	73,5%		18,7%				7,9%	8,2%
<b>Somague</b>			96,8%				3,2%	16,7%
<b>Grupo SyV</b>	<b>74,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>19,3%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,3%</b>	<b>100,0%</b>

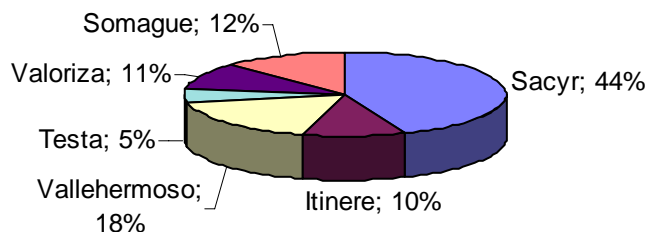
## DICIEMBRE 2006



31/12/2006	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
<b>Ingresos</b>	38,8%	8,3%	24,7%	5,0%	10,1%	13,1%	100,0%
<b>Ebitda</b>	14,4%	29,5%	30,5%	17,6%	4,9%	3,2%	100,0%
<b>Beneficio Neto</b>	23,0%	3,7%	51,4%	15,7%	4,3%	1,8%	100,0%

30/12/2006	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
<b>Sacyr</b>	95,3%	3,1%				1,5%	0,1%	38,8%
<b>Itinere</b>	76,3%	15,3%	0,5%	8,0%				8,3%
<b>Vallehermoso</b>	98,6%		1,4%					24,7%
<b>Testa</b>	82,6%				9,7%		7,7%	5,0%
<b>Valoriza</b>	77,9%		13,6%	0,8%			7,6%	10,1%
<b>Somague</b>			97,0%				3,0%	13,1%
<b>Grupo SyV</b>	<b>78,6%</b>	<b>2,4%</b>	<b>15,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,7%</b>	<b>100,0%</b>

## SEPTIEMBRE 2007



30/09/2007	Sacyr	Itinere	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	TOTAL
<b>Ingresos</b>	46,3%	9,8%	16,6%	4,7%	10,5%	12,2%	100,0%
<b>Ebitda</b>	15,9%	37,1%	19,8%	18,8%	5,0%	3,5%	100,0%
<b>Beneficio Neto</b>	27,2%	16,9%	33,1%	16,4%	5,0%	1,3%	100,0%

30/09/2007	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	Italia	Otros países	Grupo SyV
<b>Sacyr</b>	92,7%	6,7%				0,5%	0,1%	43,8%
<b>Itinere</b>	80,4%	13,0%	0,2%	6,3%			0,0%	10,3%
<b>Vallehermoso</b>	99,0%		1,0%					17,9%
<b>Testa</b>	79,8%				12,3%		7,9%	4,9%
<b>Valoriza</b>	84,2%		13,4%	1,0%			1,4%	10,6%
<b>Somague</b>			97,1%				2,9%	12,4%
<b>Grupo SyV</b>	<b>79,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>13,7%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,9%</b>	<b>100,0%</b>

### **6.2.2. El sector de la construcción (\*)**

Durante un ejercicio más, el sector de la construcción ha continuado siendo el motor principal de la economía española, con un crecimiento del 6% respecto a 2005 y 2,1 puntos porcentuales más que la economía nacional que, situó su incremento del PIB en el 3,9%.

El consumo de cemento en 2006 volvió a crecer por décimo año consecutivo alcanzando la cifra récord de 55,74 millones de toneladas, un 8,2% más que 2005. Esta cifra consolida a España como el primer consumidor de cemento de la Unión Europea y el quinto del mundo por detrás de China, India, Estados Unidos y Japón. El sector cementero ha cerrado el ejercicio con un incremento del 15% de las importaciones de cemento y clínker (material del cual se obtiene), ya que han entrado un total de 12,3 millones de toneladas, procedentes, fundamentalmente, de China y Egipto. Nuestro país es el principal importador de este producto en Europa, y el segundo del mundo por detrás de Estados Unidos. Las exportaciones han vuelto a caer un año más, se exportaron 1,13 millones de toneladas, lo que supone un descenso del 22,10% respecto a 2005.

La licitación pública en 2006 se cerró con 47.187,48 millones de euros contratados, lo que supone un 19,5% de crecimiento respecto a 2005. Por tipos de obra se situaron, en primer lugar, las carreteras con 11.297,94 millones de euros, un 24,2% sobre el total, seguido por el equipamiento social (docente, sanitario, deportivo y varios) con 9.493,04 millones de euros, un 20,3% del total, la urbanización, con 7.258,29 millones de euros, un 15,5%, los ferrocarriles con 6.299,48 millones de euros, un 13,5% del total y las obras hidráulicas con 5.932,12 millones de euros, un 12,7%.

Por organismos la Administración Local acaparó el 31,7% de las obras licitadas, con 14.976,35 millones de euros, seguida de las Comunidades Autónomas, con 15.944,77 millones de euros, un 33,8%, el Ministerio de Fomento, con 11.616,97 millones de euros, un 24,6%, el Ministerio de Medio Ambiente, con 2.668,54 millones de euros, un 5,7%, y por último el resto de la Administración General, con 1.980,85 millones de euros, un 4,2%.

Dentro de la Administración General, que en su conjunto ha experimentado un incremento en obras licitadas del 35,3%, respecto a 2005, el Ministerio de Medio Ambiente ha incrementado sus licitaciones en un 124%, destacando las Sociedades Estatales del Agua, con un 329,4% de incremento, al pasar de 275,24 millones de euros a 1.181,97 millones. También, dentro de este Ministerio, destacar los incrementos de la Dirección General de Costas, con un aumento del 122,6% de sus licitaciones, y la Dirección General del Agua, con un 117,2%.

Dentro del Ministerio de Fomento, la Dirección General de Ferrocarriles ha incrementado sus licitaciones en un 127,9%, al pasar de los 589,47 millones de euros a 1.343,48 millones, también han aumentado las licitaciones de los Entes Públicos AENA y ADIF, con 1.364,91 millones de euros y 3.350,64 millones de euros licitados, lo que suponen subidas del 47,5% y del 8,6% respectivamente. Destacar los 1.417,87 millones

de euros licitados por el nuevo organismo público Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre (SEITT), para la ejecución de inversiones en carreteras y ferrocarriles. Por el contrario las Autoridades Portuarias han acusado descensos del 49,5% respecto al ejercicio anterior, al situar sus licitaciones en los 479,15 millones de euros frente a los 948,65 millones de 2005.

Por lo que respecta a las licitaciones de la Administración Autonómica y Local, éstas han recogido variaciones del 30,4% y del -1,7%, de forma respectiva, frente a 2005.

En cuanto a la Administración Local, las Diputaciones y Cabildos han licitado obras por importe de 2.897,07 millones, un 64,7% más que en 2005.

Las grandes constructoras españolas han vuelto a destacar, durante el ejercicio económico de 2006, al protagonizar numerosos movimientos corporativos, entre los que caben señalar la intensificación de sus inversiones en empresas cotizadas, especialmente dentro del sector eléctrico y energético, como ha sido el caso de Sacyr Vallehermoso al tomar un 20,01% de Repsol YPF. Entre todas ellas han invertido, en 2006, más de 36.000 millones de euros.

Convertidas en grandes holdings multiservicios han continuado con los procesos iniciados años atrás, de diversificación e internacionalización, que permiten evitar una dependencia excesiva del negocio constructor, como son sobre todo las actividades de servicios y concesiones de infraestructuras. Los cinco grandes grupos españoles se han situado con capitalizaciones superiores a los 8.900 millones de euros, destacando la segunda posición alcanzada por nuestra sociedad, con 12.808 millones de euros. A nivel europeo, las compañías españolas sólo han sido superadas por los grandes grupos franceses Bouygues y Vinci.

Las previsiones para el sector, durante 2007, continúan siendo esperanzadoras, ya que los Presupuestos Generales del Estado consideran la política de infraestructuras como una de sus áreas preferentes.

Durante el ejercicio 2007, el Estado destinará a infraestructuras un total de 14.169 millones de euros, un 9,6% más que en 2006. A esto hay que sumar el gasto a realizar por los entes públicos y sociedades mercantiles tuteladas por el Ministerio de Fomento y por el Ministerio de Medio Ambiente, por lo que el total del gasto alcanzará los 21.849 millones de euros, un 8,6% más que en 2005. La partida más importante corresponderá a inversiones, por un total de 17.420 millones, e irán destinados a tres grandes áreas: transportes; gestión, infraestructuras y calidad del agua; y actuaciones medioambientales.

Los ferrocarriles se llevarán la mayor parte de los fondos con 5.568 millones de euros, seguidos por las carreteras, con 4.186 millones dedicados a la ampliación y conservación de la red viaria estatal, las obras hidrológicas, con 3.520 millones de euros, aeropuertos y seguridad aérea, con 2.058 millones, y las actuaciones portuarias, con 1.288 millones de euros.

Con todos estos fondos se continuarán desarrollando, entre otros, el Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte 2005-2020 (PEIT), así como el programa A.G.U.A., como ya veremos en el punto dedicado a servicios.

Entre los proyectos estrella para el próximo ejercicio, podemos señalar, entre otros: la construcción de los tramos ferroviarios “San Sebastián-Vitoria” y “Vitoria-Bilbao”, conocido como la “Y vasca”, y que supondrá inversiones por más de 4.178 millones de euros; la construcción del segundo puente de la ciudad de Cádiz, con una inversión estimada de más de 300 millones de euros (será el más alto de España, y el segundo de Europa, con pilares de 180 metros de altura), o los contratos para la remodelación y conservación de las autovías más antiguas, o de primera generación (A-1,A-2,A-3 y A-4) que contemplaran inversiones por más de 6.300 millones de euros.

(\*) Fuente: Seopan, excepto las citadas expresamente

### **6.2.3. El sector de la promoción inmobiliaria (\*)**

Durante un ejercicio más, el mercado de la vivienda ha continuado siendo el principal motor de la economía española, y ello a pesar de las previsiones de ralentización de dicho mercado, como consecuencia de los altos precios y a las sucesivas subidas de tipos de interés, por parte del Banco Central Europeo. 2006 se ha saldado nuevamente con un récord en la construcción y terminación de viviendas, así como en el número de proyectos visados. Concretamente, y según los datos publicados por la compañía especializada en el sector, Sociedad de Tasación, en 2006 se inició la promoción de 798.700 viviendas y se terminaron 584.500 viviendas. Por otra parte, se visaron 820.100 nuevos proyectos, lo que supone un incremento del 22,86% respecto al ejercicio anterior.

El precio de la vivienda libre nueva y usada, continuó incrementándose durante 2006, concretamente, y según datos facilitados por el Ministerio de Vivienda, un 9,1% respecto a 2005, situándose el metro cuadrado, al cierre del ejercicio, en los 1.990,5 euros.

La vivienda nueva, en el conjunto de las capitales de provincia españolas, ha alcanzado los 2.763 euros por metro cuadrado construido, lo que significa un incremento del 9,8% respecto al registrado en 2005.

Nuevamente, las ciudades más caras a la hora de adquirir vivienda nueva han sido Barcelona, donde se ha pagado a 4.192 euros el metro cuadrado de media; Madrid, con 3.870 euros, y San Sebastián donde se ha pagado a 3.807 euros. Por el contrario, los precios más bajos se han registrado en Pontevedra, 1.405 euros por metro cuadrado; Badajoz, 1.423 euros, y Lugo, con 1.452 euros por metro cuadrado. Respecto a los incrementos más acusados, hay que señalar a Zaragoza con un incremento del 17,4% respecto a 2005; Albacete, con un 17,1% más, y Cuenca, con un 16,1%. En el extremo opuesto, se encuentran ciudades como Vitoria, donde se han anotado los menores coeficientes de crecimiento en el valor de las viviendas nuevas durante los últimos 12 meses, con un 1,7%; Oviedo con un 3,9% y Zamora, con un 4,9%.

En cuanto a la vivienda usada, a nivel nacional, registró un incremento del 8,6% en 2006. En Barcelona, los precios se incrementaron un 8,2%, situándose en 4.865 euros por metro cuadrado, lo que la sitúa como la capital más cara de España. En Madrid, el precio de la vivienda de segunda mano experimentó una variación del 5,2%, el incremento más bajo de los últimos años, situándose el metro cuadrado en 4.274 euros por metro cuadrado.

Por su parte, la vivienda de protección oficial (VPO), cuyo precio está regulado por la administración, experimentó un crecimiento del 7,5%, en este último ejercicio, al alcanzar los 1.015,7 euros por metro cuadrado.

Respecto a las previsiones del mercado de la vivienda, para 2007, todos los expertos señalan que el precio de la vivienda nueva se encarecerá en torno al 8%-10%, manteniéndose incrementos superiores al 10% en ciertas zonas, por la escasez y encarecimiento del suelo, así como en aquellas comunidades que sufren el denominado “efecto metrópoli” por su proximidad a las grandes capitales, como es el caso de Castilla La Mancha, con Madrid.

En 2007 se espera que el número de viviendas construidas supere las 600.000. Las zonas con mayor potencial de desarrollo continuarán siendo Madrid, donde la mayor parte de la vivienda nueva se concentrará en la corona metropolitana (sobre todo en el sur y el noroeste), Barcelona, Valencia y Valladolid. También hay que añadir Segovia, Guadalajara, Cuenca y Toledo, como consecuencia de su proximidad con la capital española, y a las fuertes inversiones en infraestructuras que se están llevando a cabo en dichas provincias.

La inmigración, continuará siendo un factor positivo para el mercado inmobiliario español. Durante 2006 este colectivo compró unas 50.000 viviendas en nuestro país, protagonizando una de cada tres compras de vivienda, sobre todo usadas. En España residen más de cuatro millones de extranjeros, por lo que a cuatro años vista se alcanzarán las 60.000 compras anuales, de las que unas 15.000 viviendas serán de nueva construcción.

(\*) Fuente: Boletín de Sociedad de Tasación, excepto las citadas expresamente.

#### **6.2.4. El sector del Patrimonio inmobiliario (\*)**

En Madrid, la oferta de inmuebles en 2006 se ha saldado de forma muy favorable. El volumen de absorción bruta se ha aproximado a 800.000 m<sup>2</sup>, la cifra más alta de los últimos seis años, según un informe de Jones Lang LaSalle.

La tasa de disponibilidad se encuentra en niveles muy bajos. En el interior de la M-30 tan sólo existe un 2,9% de oficinas disponibles. Asimismo, se sigue registrando cierta escasez de superficie, lo que ha ocasionado que la tasa de disponibilidad, en Prime (zona centro), se sitúe alrededor del 2%.

La inversión de oficinas en Madrid ha alcanzado un volumen total de 2.500 millones de euros. Esta cifra ha superado un 25% a la del año anterior.

La tasa de desocupación global ha descendido en 2006. Se sitúa en el 5,4%, equivalente a una superficie de un millón de metros cuadrados.

Respecto a la demanda, hay que señalar que, en 2006, se han superado todas las expectativas y se ha sobrepasado la demanda de 2005. La absorción bruta ha alcanzado 970.000m<sup>2</sup>. La absorción neta anual ganó 220.000m<sup>2</sup>, lo que permite afrontar el futuro inmediato con optimismo. En el año 2006 se han realizado 815 transacciones, lo que ha supuesto el máximo nivel desde el año 2000, superando, en un 5,15%, las del año pasado.

En cuanto a la distribución geográfica, la entrega de superficie nueva ha estado caracterizada por la descentralización, localizándose el 86% de la misma en la periferia. Como consecuencia de los mayores costes, la superficie media contratada en el centro de la ciudad se sitúa ligeramente por encima de los 600 m<sup>2</sup>, mientras que en la periferia se encuentran superficies medias de 1.230 m<sup>2</sup>. El 49% de las transacciones se han realizado en el centro urbano y el 51% restante en las áreas descentralizadas.

Si se considera la tipología de edificios, los productos más demandados son los inmuebles destinados al uso exclusivo de oficinas. El 74% de la contratación anual y el 67% de las operaciones firmadas se han formalizado en esta categoría.

Se espera que, en 2007, se incremente el parque actual con 850.000 m<sup>2</sup> de oficinas, estando un 15,5% prácticamente comprometido.

En Barcelona, a finales de 2006, la superficie disponible total en el mercado de oficinas ha continuado su línea descendente, alcanzando los 220.000 m<sup>2</sup>, lo que significa una tasa global de disponibilidad del 4,72%, un punto por debajo de la tasa del año anterior.

Durante los próximos 24 meses, se entregarán 788.917 m<sup>2</sup> de nuevas oficinas. En las Nuevas Áreas de Negocios se van a desarrollar en torno a 400.000 m<sup>2</sup> de oferta de oficinas, período en que saldrá la mayor parte del producto al mercado.

En el sector de centros comerciales, las transacciones alcanzaron, en España, a lo largo de 2006, un valor de 2.900 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento del 46%, con una superficie comercial de 11.254.710 m<sup>2</sup>. Estas cifras sitúan a España como el segundo mercado europeo, después de Alemania, en el que más transacciones se han producido.

Otro indicador positivo fue la Superficie Bruta Alquilable (SBA) que ha incorporado, este último año, 1.025.000 m<sup>2</sup>, la más alta inaugurada desde 2003. Se estima que, en 2007, la SBA alcanzará 11.942.000 m<sup>2</sup>. Esta magnitud sitúa a España como el cuarto país europeo que más superficie va a destinar a la construcción de centros comerciales.

(\*) Fuente: Richard Ellis, excepto las citadas expresamente



### **6.2.5. El sector de las Concesiones (\*)**

Durante el ejercicio de 2006, la red de autopistas de peaje en explotación en nuestro país alcanzó los 3.099,57 kilómetros, un 9,05% más extensa que la de 2005, mientras que la red de construcción ascendía a los 354 kilómetros, incluyendo ambos datos también los tramos libres de peaje. Además, 526,5 kilómetros están en estudio.

Las compañías concesionarias ingresaron en el año 2006 un total de 1.821,95 millones de euros por el cobro de peajes en las autopistas españolas, creciendo el volumen un 8,61% respecto a 2005.

Respecto a los tránsitos, se realizaron un total de 642,4 millones de transacciones, de las cuales un 22,45% fueron con telepeaje. La Intensidad Media Diaria (IMD) alcanzó los 24.331 vehículos de media diarios.

A lo largo de 2006 se abrieron al tráfico un total de 240,7 kilómetros de nuevas autopistas de peaje: La Autopista AP-36 “Madrid-Levante”, que discurre entre la localidad toledana de Ocaña y La Roda, en Albacete; La Autopista AP-41 “Madrid-Toledo”, que discurre entre la M-40, Madrid, y la circunvalación de Toledo; y la Autopista de peaje en sombra, en la que participa nuestro Grupo, a través de Itinere, MA-15 “Palma-Manacor”, en las Islas Baleares.

Para 2007, y a nivel nacional, se espera nuevamente, que se adjudiquen grandes proyectos concesionales, entre los que caben destacar los siguientes, donde Itinere ha presentado ya sus ofertas, o está estudiando su participación:

- Autopista de peaje en sombra M-404 entre la M-407 y M-307 en Madrid: Proyecto licitado por la Consejería de Transportes e Infraestructuras de la Comunidad de Madrid, con una inversión total prevista es de 146,5 millones de euros, y el plazo de la concesión 30 años. Se espera que 18.000 vehículos circulen a diario por la autopista. Su adjudicación está prevista para principios de 2007.
- Plan de Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación (A-1, Madrid-Irún; A-2, Madrid-Zaragoza; A-3, Madrid-Valencia; y A-4, Madrid-Córdoba). Durante 2006, el Ministerio de Fomento ha dado luz verde a este ambicioso proyecto que abordará la conservación y mantenimiento integral de 2.096 kilómetros de autovías de primera generación, e incorporará también un porcentaje de obra nueva, lo que supondrá una inversión total de más de 6.300 millones de euros. Los contratos de concesión serán de 20 años y se financiarán mediante peaje en sombra. Los consorcios ganadores recibirán un canon por tráfico y la Administración fijará un sistema de penalizaciones por incumplimiento de los criterios de calidad y disponibilidad de la infraestructura. En total están previstos que salgan a licitación 18 contratos, 11 de los cuales de forma inminente, ya que no necesitan declaración de impacto ambiental.

- Diversas Comunidades Autónomas tienen también planes, en 2007, para la licitación de nuevas autovías de peaje en sombra; concretamente la Comunidad Valenciana tiene previsto licitar tres nuevos tramos; la Generalitat de Catalunya, cuatro nuevos tramos; y la Xunta de Galicia dos nuevos tramos, así como algunas líneas de tranvías y metros ligeros, como el de “Móstoles-Navalcarnero”, licitado por la Comunidad de Madrid.

El panorama de las concesiones de autopistas, a nivel internacional, también es bastante halagüeño. Durante los próximos ejercicios muchos países sacarán a concurso numerosos proyectos, destacando los siguientes donde el Grupo Sacyr Vallehermoso, a través de Itinere Infraestructuras, S.A., tiene ya presencia o está estudiando su futura participación:

- Irlanda: En los primeros meses de 2007 Itinere ha firmado el contrato para la realización del diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la autopista N6 Galway-Ballinasloe y una inversión en la construcción de 300 millones, asimismo se encuentra precalificada para la construcción, financiación y explotación de la autopista de circunvalación de Dublín: M-50. con una inversión total aproximada de 350 millones de euros y un plazo de 35 años para la concesión. Itinere también está seleccionada para la ejecución de otro proyecto, la autopista de peaje M7-M8 entre Portlaoise y Castletown. Con un plazo también de 35 años para la concesión, y una inversión aproximada de 300 millones de euros. Otros proyectos que se licitarán en breve, en el país celta, son el Metro Norte de Dublín, con una inversión de más de 1.500 millones de euros, así como la concesión de numerosos hospitales, prisiones, escuelas, etc.
- Portugal: En el país vecino hay cuatro grandes proyectos de autopistas de peaje, de los cuales “Grande Lisboa” ya está en curso, y la autopista de peaje A4/IP4 “Amarante-Vila Real” acaba de salir en licitación. Otra obra fundamental que saldrá a concurso, en 2007, es el nuevo aeropuerto de Lisboa, que se construirá a 50 kilómetros al sur de dicha capital, y contará con una inversión, incluyendo todas las instalaciones portuarias, de 3.500 millones de euros. También está previsto que salgan a concesión tres hospitales.
- Chile: El país andino ha sacado a concurso la nueva Concesión de la Ruta 5 Norte, tramo “La Serena-Caldera”, carretera ya existente de 411 kilómetros, con ejecución de 98 kilómetros de segundas calzadas, 26 kilómetros de pistas lentas y 40 kilómetros de rehabilitación de la carretera existente y otras mejoras, con una

inversión estimada para las obras de 4,6 millones de Unidades de Fomento (unos 105 millones de euros).

- Estados Unidos: Diversos estados norteamericanos están llevando a cabo planes para el desarrollo de nuevas infraestructuras, principalmente de transportes, y la privatización de autopistas de peaje. Actualmente existen al menos diez proyectos interesantes con unas inversiones superiores a los 15.000 millones de euros.
- Brasil: El programa de concesión de siete tramos de Autopistas Federales, cuya licitación era inminente, ha sufrido un nuevo retraso debido a que 2006 ha sido año electoral y a que se han introducido nuevos ajustes por el Gobierno Federal. Parece ser que la licitación se realizará en 2007, siendo los estados de Santa Catarina, Paraná, Sao Paulo, Rio de Janeiro, Espiritu Santo y Minas Gerais los primeros en empezar a licitar. Todos estos proyectos suman un total de 2.600 kilómetros y contemplan inversiones por más de 7.350 millones de euros. Los plazos de las concesiones serán de 25 años prorrogables.

Otros: Durante 2007 saldrán a concurso numerosas concesiones de infraestructuras en países como Costa Rica, Canadá, Alemania, Bélgica, Italia, Grecia, y los nuevos países de la Unión Europea.

(\*) Fuente: Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (Aseta), excepto las mencionadas expresamente

#### **6.2.6. El sector de Servicios (\*)**

En el sector energético, el objetivo de la política europea es alcanzar un suministro sostenible, competitivo y seguro. Las energías renovables están jugando un papel estratégico colaborando, de forma activa, en la lucha contra el cambio climático y en asegurar el suministro. La Directiva 2001/77/CE ha planteado como objetivo, que el 22,1% de la electricidad consumida por la UE en 2010, provenga de energías renovables. Desde comienzos de 2007, la Comisión Europea ha puesto en marcha un plan de acción para responder a los retos principales que enfrenta el sector.

España también ha apostado por las energías renovables fijándose el objetivo, en el marco de la antedicha Directiva, de que el 29,4% de la electricidad consumida en 2010 sea renovable.

En el plano de la acción política, una muestra del compromiso de España con estas energías limpias es la puesta en marcha del plurianual Plan de Energías Renovables (PER) (2005-2010) que pretende que, al final de su vigencia, el 12,5% de la energía

consumida en nuestro país haya sido generada a partir de fuentes energéticas renovables, un 6,7% más que en 2005. El importe total de los incentivos a la producción de electricidad con renovables ascenderá a 1.828 millones de euros en el año 2010.

En la actualidad, la biomasa satisface el 14% del consumo energético mundial. En la Unión Europea, y en España, esta cifra es sustancialmente inferior y se sitúa en el 3,7% y en el 3%, respectivamente. El PER prevé que la biomasa genere 2.039 ktep en el año 2010, de las cuales 583 ktep se corresponden con la biomasa térmica.

Respecto al mercado del agua, cabe decir que en España se consumen un total de 22.771 millones de m<sup>3</sup>/año, según datos del INE de 2005. De este consumo global, el 77,7% se destina al sector agrario, un 15,5% al abastecimiento urbano y un 6,8% al consumo industrial.

Según datos del Ministerio de Medio Ambiente, en la actualidad las plantas desaladoras producen 500 hm<sup>3</sup>/año. En los próximos años, se estima que este volumen pueda incrementarse hasta 1.100 hm<sup>3</sup>/año. Del total de agua desalada, cerca de tres cuartas partes se utilizan para uso urbano e industrial y el resto para regadío.

El coste del agua desalada se ha reducido de forma muy importante en los últimos años, como consecuencia básicamente de la reducción del coste energético, de las mejoras tecnológicas y del desarrollo de mercados. Por ejemplo, para un uso agrícola, el coste del agua desalada ha pasado en poco tiempo de 3 €/m<sup>3</sup> a un valor que oscila entre 0,70 y 0,45 €/m<sup>3</sup> a pie de planta.

El año 2007 será clave para el programa A.G.U.A. (Actuaciones para la Gestión y Utilización del Agua), ambicioso proyecto que pretende garantizar 1.100 hectómetros cúbicos de agua al año, a través de la desalación y otras medidas; el equivalente necesario para abastecer a 10 millones de personas. Acuamed, sociedad estatal que gestiona la mayor parte de las infraestructuras previstas en la cuenca del Mediterráneo, cuenta con un presupuesto de 3.000 millones de euros. A 31 de diciembre, el 28% de los proyectos se encontraban en ejecución y un 34% en licitación. El 38% restante saldrán en 2007.

(\*) Fuente: Memorias Ministerio de Medio Ambiente y organismos relacionados con cada área, excepto las mencionadas expresamente

### **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 SACYR VALLEHERMOSO 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: ITINERE Infraestructuras, S.A.U. (“**ITINERE**”).
- (v) Servicios: VALORIZA GESTIÓN, S.A.U. (“**VALORIZA**”).

A continuación se incluye un gráfico con el mapa del Grupo SACYR VALLEHERMOSO a 30 de septiembre de 2007.



## 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
VALLEHERMOSO División de Promoción, S.A.U.	Española	100	-
TESTA Inmuebles en Renta, S.A.	Española	99,33	-
SACYR, S.A.U.	Española	100	-
ITINERE Infraestructuras, S.A.U.	Española	100	-
VALORIZA GESTIÓN, S.A.U.	Española	100	-
SOMAGUE SGPS	Portuguesa	100	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L. (REPSOL YPF)	Española	100	-
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.L. (EUROPISTAS)	Española	100	-
EIFFAGE	Francesa	33,32	-

La proporción de la participación en las filiales indicadas en el cuadro anterior coincide con la proporción de derechos de voto, excepto en Eiffage, que los derechos de voto son de 31,59%.

Desde el 31 de diciembre de 2006 hasta el 30 de septiembre de 2007, fecha de la información contenida en el gráfico del apartado anterior se han producido las siguientes variaciones:

- Se ha adquirido a través de Valoriza Gestión, el 50,03% de la sociedad Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. por un importe de 3,1 millones de euros.
- SyV, constituye la sociedad Naviera Ciboulette A.I.E., con una inversión de 9,14 millones de euros y una participación del 23,67%.
- SyV, constituye la sociedad Naviera Koanga A.I.E., con una inversión de 8,86 millones de euros y una participación del 23,67%.



- Se constituye a través de Sufi la sociedad INTE RCD Huelva, con una inversión de 0,006 millones de euros y una participación del 60%.
- Se ha incrementado la inversión en Eiffage, por importe de 59,9 millones de euros, alcanzando una participación del 33,3% del capital social.
- Se ha incrementado la inversión en Tesfran, a través de Testa Inmuebles en Renta, por importe de 63,6 millones de euros, alcanzando una participación del 99,1% del capital social.
- Se ha incrementado la inversión en Itinere Infraestructuras, S.A. por importe de 160 millones de euros, alcanzando una participación del 100% del capital social.
- Se constituye a través de Sacyr S.A.U. la sociedad Sacyr Ireland Limited, con una participación del 100%.
- Sacyr Vallehermoso, S.A. adquiere el 8,62% de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A. a Caixanova, por importe de 160 millones de euros.
- Se constituye a través de Sacyr, S.A.U. la Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., con una inversión de 13,5 millones de euros y un porcentaje de participación del 60%.
- Se constituyen a través de Valoriza Energía, las siguientes sociedades:
  - Compañía Orujera de Linares, S.L., con una inversión de 0,015 millones de euros y un porcentaje de participación del 51%.
  - Bioeléctrica de Linares, S.L., con una inversión de 0,055 millones de euros y un porcentaje de participación del 55%.
- Se constituye a través de Itinere Infraestructuras, S.A. la sociedad Itinere Infrastructure LLC, con una inversión de 0,460 millones de euros y un porcentaje de participación del 100%.
- Se constituye a través de Itinere Infrastructure LLC, la sociedad Itinere North America LLC, con una inversión de 0,099 millones de euros y un porcentaje de participación del 100%.
- Se constituye a través de Itinere infraestructuras, S.A. la sociedad Itinere Ireland, con una inversión de 3,72 millones de euros y una participación del 100%.
- Se constituye a través de Itinere Ireland, la sociedad N6 Concession Holding Ltd, con una inversión de 0,023 millones de euros y un porcentaje de participación del 45%.

- Se constituye a través de la sociedad N6 Concession Holding Ltd la sociedad N6 Concesión, con una inversión de 0,050 millones de euros y un porcentaje de participación del 100%.

## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

### 8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas propiedades arrendadas y cualquier gravamen importante al respecto

(Miles de Euros)			
Inmovilizado material	2006	2005	2004
<b>Inmovilizaciones materiales</b>	<b>993.490</b>	<b>839.466</b>	<b>629.947</b>
Terrenos y construcciones	251.557	236.861	192.522
Instalaciones técnicas y maquinaria	386.719	314.378	188.884
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	79.729	65.641	56.652
Anticipos e inmovilizado material en curso	492.231	403.321	340.961
Otro inmovilizado material	75.055	59.362	48.155
Provisiones	(4.668)	(3.747)	(0)
Amortizaciones de inmovilizado material	(287.132)	(236.349)	(197.226)

Las inversiones sobre inmovilizado material tangible se encuentran referenciadas en el apartado 5.2. de este Folleto Base de pagarés

A continuación se recoge información relativa al inmovilizado material tangible existente o previsto del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, distinguiendo entre las distintas áreas de actividad.

#### 8.1.1. División de Construcción

Los principales activos materiales tangibles de la división de construcción del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, que, como es sabido se desarrolla fundamentalmente a través de SACYR y SOMAGUE, son las tuneladoras que la compañía utiliza para la perforación de túneles así como el resto de maquinaria empleada en las obras, que no está sujeta a ningún gravamen.

#### 8.1.2. División Patrimonial

En este apartado, en lo que concierne a información sobre tamaño y usos del inmovilizado material tangible de TESTA propiedad del grupo SACYR VALLEHERMOSO, y con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 6.1.1.3, sección actividad, punto 2 (“Productos”) de este Documento de Registro.

### **8.1.3. División de Promoción**

Dada la actividad que realiza VALLEHERMOSO PROMOCIÓN, no cuenta apenas con inmovilizado material (al 31 de diciembre de 2006 el saldo ascendía a 9,88 millones de euros).

No existen gravámenes sobre los activos inmovilizados materiales.

### **8.1.4. División de Concesiones**

En este apartado, en lo que concierne a información sobre tamaño y usos del inmovilizado material tangible de ITINERE propiedad del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, y con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 6.1.1.4, sección actividad y sección autopistas en explotación de este Documento de Registro.

### **8.1.5. División de Servicios**

El inmovilizado material de la división de servicios de Grupo SACYR VALLEHERMOSO, que se desarrolla fundamentalmente a través de VALORIZA, y con el fin de evitar duplicidades innecesarias, nos remitimos a lo previsto en el apartado 6.1.1.5.

No existen gravámenes sobre los activos inmovilizados materiales.

## **8.2. Descripción de aspectos medioambientales que puedan afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible**

### **Descripción de aspectos medioambientales 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 por tanto, 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- que se producen como resultado total o parcial de los aspectos ambientales de la Organización, reciben el nombre de “impacto ambiental”.

Algunos de los impactos ambientales negativos que podrían derivarse de la actividad de SACYR VALLEHERMOSO pueden tener cierta influencia sobre el uso del inmovilizado intangible por parte de la Organización. Es el caso, particularmente, de la contaminación de suelos, 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.

Aunque menos relevante, otro impacto ambiental destacable que puede generarse como consecuencia de la actividad de la Organización, es la contaminación acústica, que podría afectar al uso de los inmuebles propiedad de las distintas sociedades que componen el grupo.

Para controlar los aspectos ambientales susceptibles de causar este tipo de impactos, y minimizar así los riesgos de naturaleza ambiental, SACYR VALLEHERMOSO cuenta con diversos mecanismos, en línea con las prescripciones de la norma internacional ISO 14.001:2004:

SACYR VALLEHERMOSO ha desarrollado un proceso de evaluación sistemática y objetiva que 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 o 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 obra o por otro personal, que considere la conveniencia de aportar aspectos específicos adicionales al comenzar o desarrollar una nueva obra.
- Proyectos y Declaraciones de Impacto Ambiental.

El grupo SACYR VALLEHERMOSO presta especial atención al cumplimiento de los requerimientos impuestos por la legislación medioambiental, y ha dispuesto las herramientas necesarias para identificar las novedades legislativas que pudieran resultarle aplicables.

- Con el fin de formar y sensibilizar a los trabajadores dentro de todos los ámbitos de la organización, SACYR VALLEHERMOSO ha desarrollado un “Manual de Buenas Prácticas Medioambientales”, mediante el cual se desarrollan y se transmiten unos conceptos de una forma sencilla, en un lenguaje asequible a todos los niveles, adecuándose lo más posible a la realidad cotidiana. Este manual, de carácter general en cuanto a sus contenidos se refiere, aunque específico en cuanto a sus objetivos, busca 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 una mayor calidad de vida para todos, contribuyendo de esta forma a un desarrollo sostenible.

- Se ha desarrollado una aplicación informática que permite gestionar de una manera global todos los temas medioambientales. Esta aplicación, que ha sido desarrollada al 100 % por SACYR VALLEHERMOSO, permite una serie de mejoras como:

- Integración de los distintos centros de trabajo, poniendo en relación los datos generados en cada uno de los emplazamientos;
- Información en tiempo real para toda la organización; y
- Aplicación multiempresa y multipaís.

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.

Debe asimismo destacarse que en lo que concierne a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el grupo SACYR VALLEHERMOSO considera que se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto dotada provisión alguna por este concepto en el balance de situación a 31 de diciembre de 2006.

SACYR VALLEHERMOSO, está dando los pasos necesarios para ofrecer a todos los inversores, así como a cualquier interesado, los datos sobre el comportamiento ambiental de la Sociedad, estableciendo un sistema de indicadores medioambientales que permitirán presentar de una manera clara el comportamiento medioambiental de toda la organización, todo ello con el compromiso de transparencia en la información.

## **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 SACYR VALLEHERMOSO, éstos se describen en el apartado 4 de este Documento de Registro.

#### **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 SACYR VALLEHERMOSO.

##### ***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:



Datos en miles de Euros	2006	% Variac.	2005	% Variac.	2004
Ingresos por alquileres	245.334	19,50	205.316	9,2	188.045

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. Este hecho se puso de manifiesto en la crisis vivida por el sector desde 1991 hasta 1996 a causa de la recesión económica en que se vio sumida nuestra economía. Aunque el sector inmobiliario español ha experimentado una fuerte recuperación desde 1996, no se puede garantizar la duración del ciclo.

Otros subsectores como centros comerciales, industrial u hoteles han tenido una evolución positiva, y puesto que la actividad económica española previsiblemente seguirá creciendo a mayor ritmo que los otros países del entorno Euro, según los datos proporcionados por el Ministerio de Economía.

Como se ha indicado anteriormente, la actividad inmobiliaria está relacionada con determinados comportamientos de la economía española por lo que una hipotética desaceleración de ésta, acompañada de una subida de los tipos de interés, podría afectar a la actividad de alquiler con una ralentización de la demanda en el sector terciario con la consecuente incidencia en precios.

Ante la posibilidad de que esto ocurra, 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 altísimos niveles de ocupación, que se podrá ver beneficiado por las subidas de los tipos de interés y la subida de los precios en venta, lo cual consolida unos eficientes grados de accesibilidad en 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 de la actividad económica, evolución del empleo, etc.

VALLEHERMOSO PROMOCIÓN ha alcanzado un grado alto de desarrollo de la actividad comercial que le está produciendo una recurrencia de ingresos por

ventas como queda reflejado en la satisfactoria evolución de su cifra de ventas en los últimos años:

Datos en miles de Euros	2006	% Variac.	2005	% Variac.	2004
Cifra de ventas	1.246.752	0,1	1.246.502	40,1	889.874

La desaceleración iniciada en la actividad de promoción, ha continuado a lo largo del ejercicio 2007, como se comenta en el apartado 12.

### **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. 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.

Tras la presentación, por parte del Gobierno español a principios de enero de 2005, del Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT), que programa actuaciones entre 2005 y 2020 por importe de 241.392 millones de euros, es factible que no se produzcan reducciones en el nivel de actividad de obra civil.

### **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, como Audasa, Audenasa y la Autovía del Noroeste, en España y Vespucio Sur en Chile, 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, como es el caso de Avasa, Aucalsa, y el resto de concesiones operativas en Chile.

### **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 que asume directamente SyV relacionados con sus actividades ascendió en el ejercicio 2004 a 6.489 miles de euros, en el ejercicio 2005 a 7.603 miles de euros y en el ejercicio 2006 a 4.157 miles de euros.

## 10. RECURSOS DE CAPITAL

### 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 SACYR VALLEHERMOSO ascienden al cierre de diciembre de 2006 a 20.981.673 miles de euros, con el siguiente desglose (datos en miles de euros):

	2006	2005	2004
Patrimonio neto de la dominante	2.194.080	1.834.258	1.617.536
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	814.820	145.491	339.490
Ing. A distribuir en varios ejercicios	400.758	456.274	414.641
Prov. Para riesgos y gastos	60.323	55.570	45.825
Acreedores a largo plazo	17.511.692	7.499.030	6.677.043
<b>Total</b>	<b>20.981.673</b>	<b>9.990.623</b>	<b>9.094.535</b>

Los recursos a corto plazo, correspondientes a acreedores, ascendían a 31 de diciembre de 2006 a 6.145.173 miles de euros

#### 10.1.2. Endeudamiento

La deuda financiera neta a 30 de septiembre ascendía a 19.764 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 2006, 2005 y 2004 (expresado en miles de Euros) es el siguiente:

Datos en miles de Euros	2006	2005	2004	% Var. 06/05
Otros activos financieros corrientes	129.004	31.576	42.813	308,6%
Tesorería	710.596	375.035	172.074	89,5%
<i>Disponible</i>	<b>839.600</b>	<b>406.611</b>	<b>214.887</b>	106,5%
Obligaciones a largo plazo	1.346.080	1.290.341	1.310.956	4,3%
Deuda bancaria a largo plazo	15.026.183	5.390.687	4.805.020	178,7%
<i>Total endeudamiento financiero a l/p</i>	<b>16.372.263</b>	<b>6.681.028</b>	<b>6.115.976</b>	145,1%
Obligaciones a corto plazo	514.066	576.551	370.674	(10,8%)
Deuda bancaria a corto plazo	2.310.323	1.234.314	1.078.797	87,2%
<i>Total endeudamiento financiero a c/p</i>	<b>2.824.389</b>	<b>1.810.865</b>	<b>1.449.471</b>	56,0%
<b>Endeudamiento financiero Bruto</b>	<b>19.196.652</b>	<b>8.491.893</b>	<b>7.565.447</b>	126,1%
<b>DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>18.357.052</b>	<b>8.085.282</b>	<b>7.350.560</b>	127,0%
Otras deudas a Largo	1.600.510	1.329.845	1.021.533	20,4%
Otras deudas a Corto	3.320.784	2.505.208	2.033.222	32,6%
Total Pasivo Neto	23.278.346	11.920.335	10.405.315	95,3%

	2006	2005	2004
Patrimonio neto/Total pasivo	11,1%	13,8%	15,5%
Deuda financiera bruta/Patrimonio neto	638,0%	91,5%	74,1%
Deuda financiera neta/Total patrimonio neto	610,1%	408,4%	320,5%
Deuda financiera a corto/Total deuda	14,7%	21,3%	5,7%
Ebitda/Gastos financieros	2,4%	2,5%	2,1%
Deuda financiera neta/Total pasivo	67,7%	56,5%	49,7%

El incremento del endeudamiento en 2006 respecto a 2005 obedece a las siguientes razones fundamentales:

- 1) Adquisiciones de solares e inversiones en las promociones en curso de VALLEHERMOSO PROMOCIÓN. El importe de la deuda relacionada con la actividad de promoción de viviendas a 31 de diciembre de 2006 con entidades financieras asciende a 2.968,67 millones de euros. Del total, 1.308,92 millones tenían vencimiento inferior a un año, siendo el resto a largo plazo. Durante el ejercicio 2006 las inversiones netas realizadas en compra de suelo y obras en curso para nuevas promociones de viviendas ha ascendido a 847 millones de euros.
- 2) En el área de concesiones se han invertido 1.456 millones de euros, destacando los 615,77 millones destinados a la adquisición de Europistas, S.A. a través de la Sociedad Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L..
- 3) La Sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A., ha adquirido el 30,33% de la Francesa Eiffage durante 2006, hasta llegar al 32,61% del capital social de la sociedad por 1.780 millones de euros.
- 4) En el área de servicios se han invertido 231 millones en el desarrollo de nuevos proyectos de energía, agua, medioambiente y multiservicios. También se han invertido, a través de la sociedad Sacyr Vallehermoso

Participaciones Mobiliarias, S.L., 6.526 millones de euros en la compra del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF, S.A.

- 5) En el área de Patrimonio, se han invertido 775 millones de euros, destacando los 600 millones destinados a la compra de la Torre Adriá en París y los 51 millones dedicados a la compra del edificio Brickell 1401 de Miami.
- 6) A continuación se incluye un cuadro con el calendario de amortización del principal de la deuda financiera de las principales sociedades del Grupo SACYR VALLEHERMOSO. Se incluyen en cada periodo los intereses de leasing de TESTA.

*Datos en miles de euros*

Año	Matriz	Sacyr	Somague	Itinere	Valoriza	Testa	Vallehermoso	Total	% s/total	Año
2007	850.591	91.849	106.409	211.388	87.179	168.056	1.308.917	2.824.389	14,71%	2007
2008	2.289.412	36.350	47.446	152.558	45.482	269.267	1.394.825	4.235.340	22,06%	2008
2009	377.319	15.536	62.759	102.136	40.138	66.677	234.840	899.405	4,68%	2009
2010	623.438	3.328	8.509	89.522	14.520	67.028	2.611	808.956	4,21%	2010
2011	5.503.788	1.884	2.361	132.783	15.650	79.147	0	5.735.613	29,88%	2011
Resto	100.000	22.309	8.083	3.066.733	111.909	1.356.438	27.477	4.692.949	24,45%	Resto
Total	9.744.548	171.256	235.567	3.755.120	314.878	2.006.613	2.968.670	19.196.652	100,0%	
% s/Total	50,76%	0,89%	1,23%	19,56%	1,64%	10,45%	15,46%	100,00%		

### **Explicación de las fuentes y cantidades y descripción de los flujos de tesorería del emisor**

Las fuentes y flujos de tesorería del Grupo SACYR VALLEHERMOSO 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)	2006	2005	2004
Flujos Netos de Tesorería	357.990	516.277	-172.697
Inversión neta en inmovilizado	-10.894.487	-1.140.424	-2.237.430
Variación del endeudamiento financiero	10.352.668	833.288	1.329.294
Variación de la financiación propia	140.501	-136.241	-122.396
Otras fuentes de financiación	378.889	130.061	1.153.980

Respecto al origen de fondos:

- La división de concesiones de infraestructuras cobra los peajes de todos aquellos vehículos que circulan por sus autopistas con carácter inmediato (no existe periodo medio de cobro).
- La división patrimonial cobra de forma anticipada los recibos de alquiler, en su mayor parte por domiciliación bancaria con carácter mensual. Los servicios prestados por la gestión de otras edificaciones, se factura mensualmente y se cobra al contado.
- 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, como por ejemplo la adquisición de una máquina tuneladora. 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, en general se cobra a los clientes un 20% del importe total de la venta, con los siguientes plazos; aproximadamente el 10% a la firma del contrato y el resto hasta el 20% a lo largo de la obra de construcción de las viviendas. A la entrega de las viviendas se cobra el 80% restante, bien en efectivo, o bien por la subrogación del cliente en el préstamo hipotecario correspondiente.
- Por lo que respecta a la división de servicios, dada la variedad de actividades que desarrolla, el cobro de los servicios prestados varía de unas a otras, por ejemplo:
  - o En las áreas de servicio, se cobra al contado a los clientes.
  - o En la gestión de agua a poblaciones, se cobra de forma bimestral, en su mayor parte por domiciliación bancaria.
  - o En la gestión de residuos sólidos, a un plazo entre 60 y 90 días.
  - o 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 como norma general, dependiendo del trabajo o servicio entre 90 y 180 días, anticipándoles dicho pago si así lo desean. El resto de pagos se efectúan aproximadamente a 60 días desde la fecha de recepción de la correspondiente factura.
- Dividendos entregados a los accionistas: con carácter trimestral SACYR VALLEHERMOSO abona a sus accionistas pagos a cuenta del dividendo del ejercicio correspondiente.

En el caso de que los orígenes de fondos de una actividad no cubran todos los pagos de la misma a efectuar en el período de que se trate, cada sociedad que desarrolla la actividad acude al mercado financiero para solicitar los fondos necesarios, que se materializan en su mayor parte en deuda financiera.

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:

<b>Fondo de maniobra (teniendo en cuenta existencias)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Grupo Sacyr Vallehermoso</b>	<b>953.269</b>	<b>1.141.025</b>	<b>975.270</b>
<b>Capital circulante operativo</b>	<b>2.938.058</b>	<b>2.545.279</b>	<b>2.209.854</b>
Existencias	4.418.087	3.447.499	2.898.182
Deudores	1.831.266	1.591.424	1.384.962
Acreedores comerciales	(2.777.122)	(1.967.978)	(1.730.122)
Otras deudas no comerciales	(378.380)	(417.090)	(281.833)
Provisiones para operaciones de tráfico	(162.180)	(118.609)	(71.225)
Otros activos y pasivos corrientes	6.387	10.033	9.890
<b>Capital circulante financiero</b>	<b>(1.984.789)</b>	<b>(1.404.254)</b>	<b>(1.234.584)</b>
Otros activos financieros corrientes	129.004	31.576	42.813
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	710.596	375.035	172.074
Deuda financiera a corto plazo	(2.824.389)	(1.810.865)	(1.449.471)



<b>Fondo de maniobra ( sin tener en cuenta existencias)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Grupo Sacyr Vallehermoso</b>	<b>(3.464.818)</b>	<b>(2.306.474)</b>	<b>(1.922.912)</b>
<b>Capital circulante operativo</b>	<b>(1.480.029)</b>	<b>(902.220)</b>	<b>(688.328)</b>
Deudores	1.831.266	1.591.424	1.384.962
Acreedores comerciales	(2.777.122)	(1.967.978)	(1.730.122)
Otras deudas no comerciales	(378.380)	(417.090)	(281.833)
Provisiones para operaciones de tráfico	(162.180)	(118.609)	(71.225)
Otros activos y pasivos corrientes	6.387	10.033	9.890
<b>Capital circulante financiero</b>	<b>(1.984.789)</b>	<b>(1.404.254)</b>	<b>(1.234.584)</b>
Otros activos financieros corrientes	129.004	31.576	42.813
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	710.596	375.035	172.074
Deuda financiera a corto plazo	(2.824.389)	(1.810.865)	(1.449.471)

## **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 que se amortiza durante el ejercicio 2007 (los importes de intereses representan la cantidad devengada y no vencida por este concepto a 31 de diciembre de 2006):

	<b>Matriz</b>	<b>Sacyr</b>	<b>Somague</b>	<b>Itinere</b>	<b>Valoriza</b>	<b>Testa</b>	<b>Vallehermoso</b>	<b>Total</b>
Principal	829.951	91.174	102.897	196.172	86.817	156.518	1.293.870	2.757.399
Intereses	20.640	675	3.512	15.216	362	11.538	15.047	66.989
Total	850.591	91.849	106.409	211.388	87.179	168.056	1.308.917	2.824.388

Los intereses devengados a partir del 2006 corresponden al resultado de aplicar sobre la deuda financiera un tipo de referencia (Euribor a diferentes plazos, dependiendo de la deuda concreta) más un diferencial, que varía según el tipo de deuda y el plazo de la misma. A continuación se detallan los principales tipos de deuda y sus diferenciales:

- En el caso de las pólizas de crédito, los diferenciales oscilan entre el 0,15% y el 0,50% prácticamente en la totalidad de los contratos del Grupo.

- Para los préstamos hipotecarios, los diferenciales oscilan entre el 0,15% y el 0,20%.
- En las financiaciones de adquisición y de proyecto (la mayoría de la deuda del subgrupo ITINERE, VALORIZA y SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS), los diferenciales aplicados oscilan entre el 0,40% y el 1,70%.
- En Somague, los diferenciales oscilan entre el 0,75% y el 2%.

A continuación se incluyen unas notas explicativas relativas a los cuadros anteriores:

**Matriz:** Con fecha 30 de noviembre de 2006 fue inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el folleto informativo correspondiente al Programa de Pagarés 2006, por un saldo vivo máximo de 800 millones de euros y un plazo de emisión de 14 días a 18 meses. A 31 de diciembre de 2006 el saldo vivo de pagarés emitidos conforme a este programa y al anterior, asciende a 486 millones de euros.

**Sacyr:** La totalidad de su deuda, que asciende a 171,2 millones de euros, es bancaria, y financia el circulante mediante pólizas renovables.

**Vallehermoso:** La mayor parte de la deuda, cifra global que asciende a 2.968,67 millones de euros, son préstamos o créditos vinculados a promociones inmobiliarias definidas que se sustituyen por préstamos hipotecarios subrogables a largo plazo, esta deuda desaparece con la entrega de las viviendas: bien como parte del importe de la venta de la vivienda, si el comprador paga al contado, o bien cediendo la deuda al comprador, si éste desea subrogarse en la hipoteca. La deuda de Vallehermoso, bancaria en su totalidad, vence en su mayoría a largo plazo, un 56%. Esta deuda financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.091,9 millones de euros, con un valor de mercado a 31 de diciembre de 2006 de 7.800 millones, según valoración de experto independiente.

**Testa:** Deuda materializada casi en su totalidad en préstamos hipotecarios, contratos de leasing y préstamos asociados a activos por un importe de 2.006,61 millones de euros, en un 91,6% a largo plazo, que financian activos en explotación. El servicio de esta deuda se atiende con las rentas de alquiler de los propios edificios., que durante el ejercicio 2006 han ascendido a 251 millones de euros. El valor de mercado de estos activos, de acuerdo con la última valoración de experto independiente, a diciembre de 2006, asciende a 4.592 millones de euros.

Somague: Las líneas de crédito, en la mayor parte de los casos tienen un vencimiento indefinido, suelen renovarse anualmente de forma tácita. El resto de su deuda bancaria lo componen préstamos asociados a proyectos e hipotecarios.

Parte de su deuda son bonos y obligaciones no convertibles por un total de 30,0 millones de euros con vencimiento 2009.

Valoriza: La mayoría de la deuda viene generada por la puesta en marcha de nuevos proyectos de generación de energías alternativas, por ejemplo de cogeneración de biomasa, y la apertura de nuevas concesiones de áreas de servicio. A estas actividades se unen entre otras, prestaciones de servicios de mantenimiento integral de edificios y medioambiente. El 72% de su deuda, que es bancaria en su totalidad, está a largo plazo.

Las líneas de crédito en todas las sociedades se suelen contratar con prórrogas tácitas, renovándose a vencimiento.

Itinere: Es importante destacar el peso de la deuda afecta a financiación de proyectos concesionales de transporte, que alcanzó 3.755,1 millones de euros en diciembre de 2006, lo que supone un 19,6% de la deuda total del Grupo y un 70,76% del valor contable de la inversión en autopistas, que ascendía a 5.306,66 millones de euros al cierre del periodo. Esta financiación está vinculada a actividades específicas de concesión de servicios públicos, autopistas de peaje, lo que otorga gran estabilidad y visibilidad a los ingresos y al flujo de caja que genera su explotación. El carácter de concesiones de servicio público permite un elevado uso de la financiación ajena vinculada a la generación de caja de cada concesión (casi la totalidad de la deuda es financiación de proyecto). Un 71,9% de la deuda es a tipo fijo y con elevado vencimiento a muy largo plazo, lo que asegura una adecuada maduración en línea con la de los activos que financia.

Del total de la deuda de ITINERE, únicamente 278,55 millones de euros corresponden a la matriz, Itinere Infraestructuras, S.A. El resto se compone de préstamos de financiación de proyecto a largo plazo. Cada uno de ellos, otorgado a la filial concesionaria correspondiente, se paga con los flujos que genera el proyecto. En el siguiente cuadro se detallan por sociedad los importes de ITINERE en los próximos seis años:

Datos en miles de euros

Año	Itinere (Holding)	Enaitinere	Ena	Avasa/Avasacyr	Resto concesiones	Total
2007	48.166	2.541	38.983	19.002	102.6987	211.390
2008	48.837	0	66.579	10.101	23.752	149.269
2009	44.678	0	19.928	10.101	24.140	98.847
2010	50.30	0	1.252	10.101	24.850	86.233
2011	8.500	0	67.363	10.101	43.530	129.494
RESTO	78.334	1.206.714	942.645	322.174	530.023	3.079.890
	278.545	1.209.255	1.136.750	381.580	748.993	3.755.123

### B) Endeudamiento con coste

El detalle de las deudas con coste del Grupo por tipo de deuda es el que se detalla a continuación, teniendo en cuenta que en el capítulo de leasing aparece principal e intereses:

Deuda (Miles de Euros)	2006			2005			2004		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Total	Largo Plazo	Corto Plazo	Total	Largo Plazo	Corto Plazo	Total
Pagarés		480.293	480.293	0	337.070	337.070	0	248.948	248.948
Obligaciones	1.316.081	33.774	1.349.855	1.290.341	239.718	1.530.059	1.310.956	121.726	1.432.682
Préstamos hipotecarios subrogables	897.294	24.873	922.167	802.170	21.715	823.885	757.784	0	757.784
Créditos y préstamos	13.059.739	2.201.002	15.260.741	3.415.989	1.129.944	4.545.933	2.850.671	872.808	3.723.479
Descuento de efectos	0	7.674	7.674	0	7.812	7.812	0	28.014	28.014
Deudas con empresas del grupo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Método Alemán	0	0	0	0	0	0	0	94.773	94.773
Leasing	266.840	19.850	286.690	279.545	18.291	297.836	279.369	18.931	298.300
Préstamos Hipotecarios	832.309	56.923	889.232	892.983	56.315	949.298	917.196	64.271	981.467
<b>TOTAL</b>	<b>16.372.263</b>	<b>2.824.389</b>	<b>19.196.652</b>	<b>6.681.028</b>	<b>1.810.865</b>	<b>8.491.893</b>	<b>6.115.976</b>	<b>1.449.471</b>	<b>7.565.447</b>

Del total del endeudamiento, existen algunas financiaciones en moneda extranjera. La mayor parte de esta deuda se concentra en concesiones, en sus sociedades chilenas y en ENA. Respecto a las primeras, las más significativas son las correspondientes a Concesiones del Elqui (Autopista Los Vilos – La Serena) y Concesión de los Lagos (Autopista Río Bueno – Puerto Montt) y Rutas del Pacífico (Autopista Santiago – Valparaíso). Todas ellas se encuentran denominadas en moneda chilena y por tanto no tienen riesgo de cambio, al estar la deuda en la misma moneda que los ingresos.

A continuación, se detallan los porcentajes del endeudamiento del grupo por monedas, en los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

MONEDA	2004	2005	2006
Euros	92,8%	92,4%	97,01%
Dolares USA	2,8%	0,3%	0,01%
Peso chileno deflactado (UF)	0%	7,0%	2,52%
BRL (Brasil)	0%	0%	0,04%
MOP (Macau)	0%	0%	0,02%
Pesos chilenos	3,9%	0,3%	0,39%
Franco suizos	0,5%	0%	0%

A 31 de diciembre de 2006, se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 889.233 miles de Euros, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales, en el caso de TESTA y sobre existencias en el caso de VALLEHERMOSO PROMOCIÓN y Somague.

Los préstamos hipotecarios subrogables se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias.

Dentro del epígrafe “Créditos y Préstamos” se recoge básicamente la deuda derivada de la financiación para la compra de acciones de Repsol, Europistas y Eiffage y las concesiones de infraestructuras y promoción residencial.

El desglose de los principales proyectos, por sociedades es el siguiente:

<b>SOCIEDAD</b>	<b>IMPORTE DEUDA CONSOLIDADA</b> <i>(Datos en miles de Euros)</i>	<b>VENCIMIENTO</b>
SyV Particip. Mobiliarias. (Repsol)	5.177.032	2011
SyV Participaciones (Europistas)	836.966	2008
Sacyr Vallehermoso (Repsol + Eiffage)	2.300.000	2008-2012
Concesiones del Elqui	101.964	2010
Concesión de los Lagos	121.852	2012
Avasacyr	111.369	2013
Avasa	270.211	2013
Enaitínere	1.209.255	2010
Vallehermoso	2.038.377	2008

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 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 habituales en la financiación de proyectos. Las sociedades que tienen pignoradas sus acciones en garantía a favor de los financiadores son: Enaitínere, el grupo ENA, Concesiones del Elqui, Concesión de Los Lagos, Avasa, Avasacyr, Litoral Central, Rutas del Pacífico, Autovía del Noroeste, Radiales 3 y 5 de Madrid, Radial 2, Radial 4, Autopista Central Gallega, Olextra, Extragol y Energética de La Roda. Excepto las tres últimas, que son sociedades de cogeneración pertenecientes a VALORIZA, todas las demás son sociedades concesionarias o sus matrices participadas por ITINERE.

**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 junio de 2007, que forma parte de los recursos de capital del Grupo SACYR VALLEHERMOSO, se incluyen por importe de 56.927 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 los préstamos otorgados a Sacyr Vallehermoso Participaciones y a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, hay restricciones al uso de los fondos, que solo pueden utilizarse para la compra de acciones de Europistas/Repsol y sus gastos derivados.

En el apartado 20.6 . Deuda Financiera, se incluye detalle de los préstamos más relevantes.

**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, en particular en el apartado 10.3.

## **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

La actividad de I+D+i es contemplada desde la Unión Europea como un requisito vital para su desarrollo, por ello ha sido considerada como uno de sus objetivos básicos en la obtención de la excelencia tecnológica.

El Grupo Sacyr-Vallehermoso, en consonancia con la orientación de la política comunitaria, 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 166002:2002 Ex, 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.

La asunción de este reto tecnológico, se ha visto reflejado en el desarrollo de un conjunto de proyectos realizados en las distintas empresas que componen el Grupo Sacyr-Vallehermoso. A continuación presentamos un resumen de los proyectos de I+D+i realizados por cada una de las empresas del Grupo desde el año 2004 y hasta el final del año 2006:



## SACYR

### - Proyectos Año 2004:

1. “Estudio, desarrollo y pruebas de aplicación de alternativas constructivas mediante el lanzamiento de viaductos en celosía metálica de gran luz y sistemas complementarios de monitorización del proceso con software de integración de los componentes de instrumentación”

*Este proyecto ha recibido una subvención y un crédito PROFIT en el año 2004 y un crédito PROFIT en el 2005. También ha sido certificado como IT por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

2. “Estudio de diseño y cálculo de hormigones de alta resistencia para su aplicación en edificios de gran altura y obras subterráneas. Validación de sus componentes y procesos de fabricación y puesta en obra”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2004 y en el 2005. También ha sido certificado como I+D por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

### - Proyecto Año 2005:

3. “Proyecto de I+D para el desarrollo de una nueva formulación de reciclados en frío con emulsión de firmes bituminosos con altas prestaciones iniciales para la rehabilitación de firmes en autopistas de alta capacidad”

*Este proyecto ha recibido un crédito CDTI en el año 2006 y ha sido certificado como I+D por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

4. “Mejoras de la homogeneidad de las mezclas bituminosas en caliente y de la regularidad superficial y su repercusión en la durabilidad. Metodología de identificación y control de segregaciones térmicas en el extendido de mezclas en caliente, su influencia en su durabilidad y evaluación del empleo de nuevos sistemas de homogeneización de mezclas en el extendido“

*Este proyecto ha sido certificado como I+D por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

5. “I+D para el desarrollo de nuevas técnicas de estudio y aplicaciones de firmes para aumentar la calidad y la durabilidad de los firmes asfálticos”

*Este proyecto ha recibido un crédito CDTI en el año 2005 y una subvención PROFIT en el 2006.*

6. “Desarrollo de un nuevo sistema de prefisuración de capas tratadas con cemento para la mejora de la eficiencia técnico económica del proceso, minimizando la afección a la regularidad superficial final de la capa”

*Este proyecto ha sido certificado como I+D por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

7. “Desarrollo de nuevos sistemas de montaje de tuberías de gran diámetro”

*Este proyecto ha sido certificado como IT por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

8. “Nuevo sistema para medición y auscultación de cualquier tipo de vía en tiempo real” (RM3D)

*Este proyecto ha sido certificado como IT por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

9. Ejecución y auscultación de un tramo de prueba para la evaluación del betún modificado con polvo de neumáticos en las mezclas bituminosas para ferrocarriles”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2005 y una subvención del Ministerio de Medio Ambiente en el año 2005.*

- Proyectos Año 2006:

10. “I+D de un nuevo concepto de reciclado en caliente, con tecnología discontinua ultramóvil para fabricación de mezclas de alta calidad y tasa de reciclado muy alta, nuevo sistema de pretratamiento y control de composición en tiempo real”

*Este proyecto ha recibido una subvención IMADE en el año 2006*

11. “I+D para desarrollo y aplicación de nuevas tecnologías de nivelación y control para la realización de fresados de precisión en rehabilitaciones de firmes“

*Este proyecto ha sido certificado de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

12. “Automatización del proceso de nivelación de hormigonado en tableros de viaductos y puentes”

*Este proyecto ha sido certificado de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

13. “Investigación y desarrollo de nueva tecnología de control de compactación automatizada de MBC para la mejora de la homogeneidad en el acabado final de las mezclas asfálticas”

*Este proyecto ha sido presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

14. “Proyecto de investigación para el desarrollo de técnicas de auscultación de terrenos afectados por obras subterráneas en tiempo real” (TORRASA)

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2006.*

15. “Investigación y desarrollo de técnicas complementarias al landfarming en la biorrecuperación de suelos contaminados con hidrocarburos. Aplicación de hidróxido de magnesio como comparativa”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2006. También ha sido certificado de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

16. “Nuevo sistema de determinación de resistencias del hormigón para desmoldeo en revestimiento de túneles mejorando la eficiencia, precisión y representatividad de los datos”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT y una subvención IMADE en el año 2006. También ha sido certificado de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

17. “Empleo de jet-grouting horizontal para la mejora de la capacidad resistente del terreno y la impermeabilización del mismo a la ejecución de túneles por el método tradicional“

*Este proyecto ha sido presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

18. “Nuevos usos no combustibles del biodiesel y su aplicación en carreteras” (PIiBE)

*Este proyecto ha recibido una subvención CENIT en el año 2006. También ha sido presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

19. “Proyecto de investigación para el desarrollo tecnológico de encofrados de grandes luces. Validación de la tecnología para su puesta en obra”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2006. También ha sido presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

## **CAVOSA (SACYR)**

### - Proyectos Año 2005:

20. “Investigación, análisis, desarrollo y evaluación de soluciones técnicas para la consolidación de terrenos y su aplicación en zonas de elevada finura y baja porosidad”.

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT y una subvención IMADE en el año 2005 y el año 2006. También ha sido certificado como IT por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

21. “Proyecto de investigación para el desarrollo de un sistema prototipo de detección y protección de atmósferas explosivas aplicable en máquinas tuneladoras de gran diámetro y modelización del sistema de ventilación”.

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT y una subvención IMADE en el año 2005 y el año 2006. También ha sido certificado como I+D por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

22. Innovación de la máquina de perforación de túneles utilizada para perfilar los contornos del mismo, mejora física y mecánica del proceso, medida del aumento de producción e investigación de la durabilidad de los equipos y aceites, mejora ambiental.”

*Este proyecto ha sido presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

23. “Diseño y construcción de una cargadora de anfo para túneles” (NAGOLITERA)

*Este proyecto ha sido presentado a certificación por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

## **ITINERE**

### - Proyectos Año 2006:

24. “Investigación industrial concertada para el desarrollo de un sistema de gestión integral de firmas para todo tipo de infraestructuras lineales. Inventario, estadísticas, rehabilitación y diseño”.

*Este proyecto ha recibido un crédito y una subvención CDTI en el año 2006. También ha recibido una subvención IMADE 2006. Y También ha sido*

*presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

25. “Análisis de sistemas actuales de peajes por posicionamiento por satélite. I+D de sistemas convergentes con el europeo e innovación en la coexistencia de este nuevo sistema de pago de peajes por calculo de recorrido con los tradicionales”.

*Este proyecto ha recibido una subvención IMADE 2006. También ha sido presentado a certificación de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

## **VALORIZA ENERGÍA**

### - Proyecto Año 2004:

26. “Investigación y desarrollo de variedades mejorantes y su procesado para la utilización como biomasa y mejora de la eficiencia energética de los cultivos”. (SORGO)

*Este proyecto ha sido certificado de contenido por una empresa acreditada certificadora (AIDIT).*

### - Proyecto Año 2005:

27. “Investigación y desarrollo de variedades mejorantes y su procesado para la utilización como biomasa y mejora de la eficiencia energética de los cultivos”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2005.*

### - Proyectos Año 2006:

28. “Investigación para el desarrollo de un apero para la recogida y procesado de residuos de la poda del olivo para su preparación como biomasa para cogeneración eléctrica.”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT 2006.*

29. “Proyecto de investigación industrial concertada para el desarrollo de métodos a escala de laboratorio para la extracción de oleuropeina y otros polifenoles a partir del alpeorujo mediante el uso de Energías auxiliares”.

*Este proyecto ha recibido una subvención IMADE 2006.*

## **VALORIZA INFRAESTRUCTURAS**

### - Proyecto Año 2006:

30. “I+D de nuevas acciones preventivas en señales lumínicas y de radiofrecuencia para evitar accidentes en túneles e investigación de la modernización de las medidas existentes para discapacitados”.

*Este proyecto ha recibido una subvención CEDEX*

## **SUFI (VALORIZA)**

### - Proyectos Año 2006:

31. “Innovaciones tecnológicas en las técnicas de soterramiento de contenedores de envases y de RSU, encaminados a mejorar el medio ambiente urbano y la mejora ambiental en los sistemas de recogida: desarrollo de nuevos sistemas de soterramiento con autolavado, aplicación de sistemas electrónicos de control de llenado y bloqueos automáticos alimentados por energía solar”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2006. También ha recibido una subvención IMADE 2006.*

32. “Investigación para el desarrollo de un proceso de pretratamiento húmedo en la biometanización de los residuos sólidos urbanos”

*Este proyecto ha recibido un crédito PROFIT en el año 2006. También ha recibido una subvención IMADE 2006.*

## **GRUPO SyV**

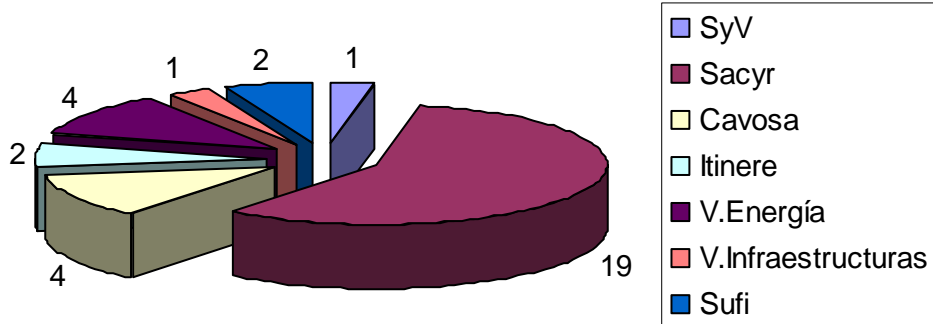
### - Proyecto año 2006:

33. “Investigación y Desarrollo Tecnológico de una herramienta para la información y gestión de obras on-line” (PLIDO)

*Este proyecto ha sido certificado de contenido por una empresa acreditada certificadora (ACIE).*

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

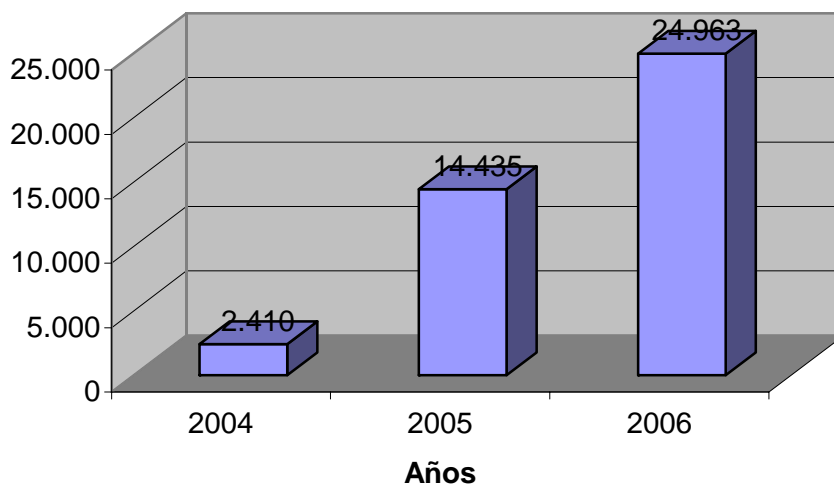
**Número de proyectos por empresas**



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:

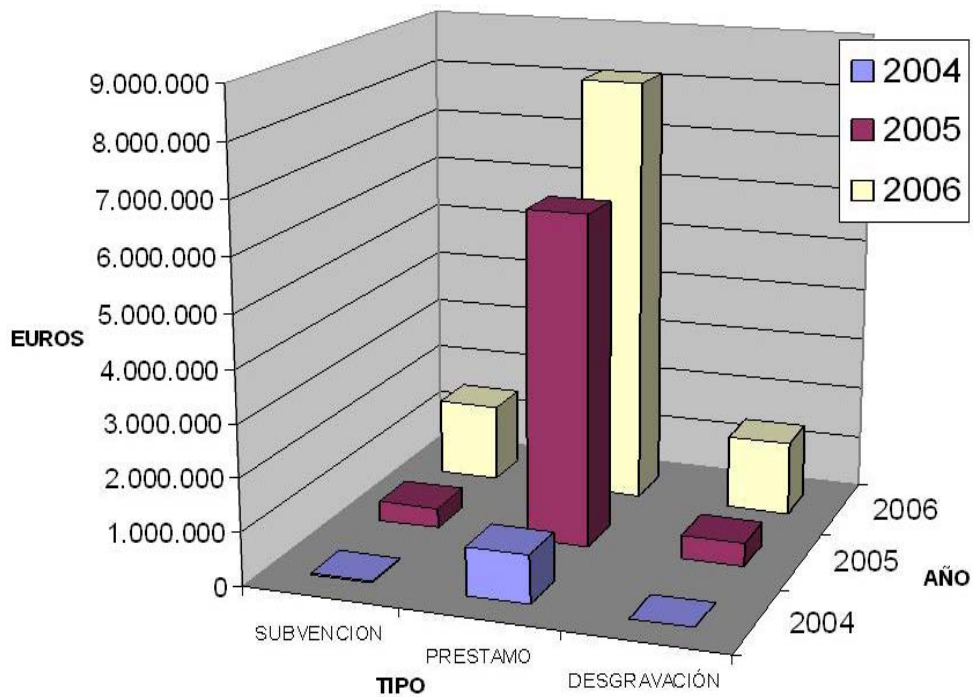
AÑO	INVERSIÓN ( miles de euros )
2004	2.410
2005	14.435
2006	24.963

**Inversión en I+D+i ( miles de euros )**



A continuación se incluye un resumen de los resultados económicos de la totalidad de Grupo:

<b><u>GRUPO SyV</u></b>	SUBVENCION	CRÉDITO	DESGRAVACIÓN
2.004	40.000	925.000	0
2.005	381.756	6.294.194	461.151
2.006	1.491.613	8.173.054	1.412.902
<b>total</b>	<b>1.913.369</b>	<b>15.392.248</b>	<b>1.874.053</b>



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 de auscultación de vía (Concedida)
- Vehículo cisterna para el tratamiento de pavimento asfaltado (Concedida)
- Útil para replanteo de escaleras (Concedida)
- Máquina de prefisuración de firmes tratados con conglomerantes hidráulicos (Concedida)
- Dispositivo para la realización de canaletas de hormigón mediante encofrado deslizante (Concedida)
- Máquina posicionadora de baldosas para la pavimentación de grandes superficies (En trámite)
- Máquina posicionadora de bordillos (En trámite)

**SUFI (VALORIZA):**

- Dispositivo de elevación de contenedores (Concedida)
- Dispositivo de descepamiento (En trámite)
- Barra hacha mejorada (En trámite)

**CAVOSA (SACYR):**

- Dispositivo de perforación en máquina retroexcavadora (En trámite)

**SACYR VALLEHERMOSO**

- Recogedor Higiénico de Basura (En trámite)

**SADYT (VALORIZA)**

- Sistema desalación de Salmuera (En trámite)

## **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 2006**

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 2007.

A continuación se incluye información relativa a la evolución del Grupo SACYR VALLEHERMOSO por áreas de negocio a 30 de septiembre de 2007. 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.

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007**

(Miles de Euros)	Sacyr	Itinere - Europistas	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.954.544</b>	<b>413.426</b>	<b>701.686</b>	<b>197.894</b>	<b>443.798</b>	<b>514.588</b>	<b>469</b>	<b>(309.650)</b>	<b>3.916.757</b>
Otros Ingresos	18.158	32.107	1.899	2.319	21.060	22.902	43.128	29.526	171.099
Total Ingresos de explotación	1.972.702	445.533	703.585	200.213	464.858	537.490	43.598	(280.124)	4.087.855
Gastos Externos y de Explotación	(1.836.768)	(128.368)	(534.323)	(39.806)	(422.305)	(507.569)	(59.952)	279.857	(3.249.235)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>135.934</b>	<b>317.165</b>	<b>169.262</b>	<b>160.407</b>	<b>42.554</b>	<b>29.921</b>	<b>(16.355)</b>	<b>(267)</b>	<b>838.621</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(22.659)	(88.065)	(2.198)	(33.543)	(20.543)	(9.242)	(1.951)	(34.181)	(212.382)
Provisiones Circulante	(6.401)	(2.090)	(55)	(133)	(1.574)	(5.098)	0	(0)	(15.352)
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>106.874</b>	<b>227.010</b>	<b>167.009</b>	<b>126.731</b>	<b>20.436</b>	<b>15.581</b>	<b>(18.306)</b>	<b>(34.448)</b>	<b>610.887</b>
Resultados Financieros	29.637	(154.815)	(7.194)	(59.359)	(8.523)	(8.409)	(35.318)	(327.803)	(571.785)
Resultados por Diferencias en Cambio	116	16.904	0	0	(105)	(1.374)	(1)	5	15.546
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	(328)	(2.826)	101	(55)	522	444	689.753	(2.643)	684.968
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	0	0	(43)	(23)	90	0	24
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	4.208	0	277	0	0	59	0	4.544
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(544)	0	367	0	263	0	0	6	92
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	74	52	(181)	(22)	3.971	956	(20)	(62)	4.768
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>135.830</b>	<b>90.533</b>	<b>160.102</b>	<b>67.571</b>	<b>16.521</b>	<b>7.175</b>	<b>636.303</b>	<b>(364.944)</b>	<b>749.045</b>
Impuesto de Sociedades	(47.479)	(23.155)	(53.509)	(14.283)	(124)	(2.654)	128.623	10.757	(1.826)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>88.351</b>	<b>67.378</b>	<b>106.593</b>	<b>53.288</b>	<b>16.397</b>	<b>4.521</b>	<b>764.926</b>	<b>(354.234)</b>	<b>747.219</b>
Atribuible a Minoritarios	(914)	(13.131)	(60)	(467)	(236)	(264)	0	3.150	(11.921)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>87.437</b>	<b>54.247</b>	<b>106.533</b>	<b>52.821</b>	<b>16.161</b>	<b>4.257</b>	<b>764.926</b>	<b>(351.083)</b>	<b>735.299</b>

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE SEPTIEMBRE 2006</b>									
<b>(Miles de Euros)</b>	<b>Sacyr</b>	<b>Itinere - Europistas</b>	<b>Vallehermoso</b>	<b>Testa</b>	<b>Valoriza</b>	<b>Somague</b>	<b>Holding</b>	<b>Ajustes</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>1.432.640</b>	<b>310.167</b>	<b>794.278</b>	<b>183.247</b>	<b>357.991</b>	<b>481.456</b>	<b>4.614</b>	<b>(271.505)</b>	<b>3.292.888</b>
Otros Ingresos	16.104	26.632	1.322	748	34.623	15.122	31.622	5.199	131.371
Total Ingresos de explotación	1.448.744	336.799	795.599	183.995	392.614	496.578	36.236	(266.306)	3.424.260
Gastos Externos y de Explotación	(1.341.244)	(87.527)	(595.472)	(46.008)	(350.883)	(473.692)	(55.630)	266.027	(2.684.429)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>107.501</b>	<b>249.271</b>	<b>200.128</b>	<b>137.988</b>	<b>41.731</b>	<b>22.885</b>	<b>(19.394)</b>	<b>(279)</b>	<b>739.830</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(21.531)	(108.417)	(1.921)	(30.414)	(13.898)	(9.259)	(2.134)	(3.073)	(190.647)
Provisiones Circulante	800	(1.636)	19.550	(225)	(1.323)	(4.079)	7.196	0	20.282
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>86.770</b>	<b>139.219</b>	<b>217.757</b>	<b>107.348</b>	<b>26.509</b>	<b>9.547</b>	<b>(14.333)</b>	<b>(3.352)</b>	<b>569.466</b>
Resultados Financieros	19.166	(133.871)	(11.152)	(49.790)	(6.415)	(5.276)	92.489	(151.637)	(246.485)
Resultados por Diferencias en Cambio	(295)	9.413	0	(1.106)	(98)	1.580	(0)	0	9.494
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	24	(9.119)	(942)	(141)	857	2.524	19.549	769	13.521
Provisiones de Inversiones Financieras	0	0	0	0	(480)	(0)	0	0	(480)
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	0	10.282	0	1.407	0	0	330	0	12.019
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	(314)	0	0	0	0	0	0	5	(309)
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	(662)	6.309	193	6.998	317	0	0	0	13.156
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>104.690</b>	<b>22.233</b>	<b>205.855</b>	<b>64.717</b>	<b>20.691</b>	<b>8.375</b>	<b>98.035</b>	<b>(154.216)</b>	<b>370.380</b>
Impuesto de Sociedades	(33.437)	(6.514)	(73.702)	(19.477)	(3.932)	(2.427)	45.662	126	(93.702)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>71.253</b>	<b>15.719</b>	<b>132.153</b>	<b>45.240</b>	<b>16.759</b>	<b>5.947</b>	<b>143.698</b>	<b>(154.090)</b>	<b>276.678</b>
Atribuible a Minoritarios	(693)	(11.675)	147	(89)	(710)	(599)	0	(791)	(14.410)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>70.560</b>	<b>4.044</b>	<b>132.300</b>	<b>45.151</b>	<b>16.049</b>	<b>5.349</b>	<b>143.698</b>	<b>(154.882)</b>	<b>262.268</b>

**BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007**

(Miles de Euros)	Sacyr	Itinere - Europistas	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>842.491</b>	<b>5.948.816</b>	<b>376.976</b>	<b>3.297.309</b>	<b>754.273</b>	<b>158.280</b>	<b>13.441.291</b>	<b>(3.512.689)</b>	<b>21.306.748</b>
Activos intangibles	24.737	42.789	5	107.341	123.013	1.754	2.441	2.677	304.756
Inversiones Inmobiliarias	0	0	54.123	2.428.934	0	0	0	108.035	2.591.092
Proyectos concesionales	36.327	4.911.379	0	0	0	0	0	666.566	5.614.272
Inmovilizado Material	90.528	24.860	9.099	420.264	466.264	85.648	8.117	22	1.104.802
Activos financieros	679.797	954.024	306.433	338.825	58.626	42.544	13.430.734	(4.602.249)	11.208.734
Otros Activos no corrientes	11.102	1.547	5.749	333	102	0	0	(2.213)	16.619
Fondo de comercio	0	14.218	1.568	1.611	106.268	28.335	0	314.473	466.473
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.676.711</b>	<b>400.207</b>	<b>4.500.904</b>	<b>111.419</b>	<b>445.405</b>	<b>698.573</b>	<b>334.141</b>	<b>(411.874)</b>	<b>7.755.486</b>
Existencias	268.911	3.183	4.296.473	7.920	18.946	54.862	1.247	(1.598)	4.649.943
Deudores	1.246.424	248.082	156.783	24.958	351.590	581.934	156.874	(368.682)	2.397.963
Activos financieros	15.955	9.918	1.189	11	11.384	3.519	175.732	(42.358)	175.350
Efectivo	145.421	139.023	46.460	78.530	63.486	58.258	288	764	532.230
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>2.519.202</b>	<b>6.349.023</b>	<b>4.877.881</b>	<b>3.408.728</b>	<b>1.199.678</b>	<b>856.853</b>	<b>13.775.433</b>	<b>(3.924.563)</b>	<b>29.062.234</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>466.077</b>	<b>565.582</b>	<b>384.938</b>	<b>1.120.136</b>	<b>277.912</b>	<b>146.780</b>	<b>1.814.395</b>	<b>(1.222.369)</b>	<b>3.553.451</b>
Recursos Propios	462.605	442.122	382.074	1.114.200	270.867	142.122	1.814.395	(1.795.121)	2.833.264
Intereses Minoritarios	3.472	123.460	2.863	5.936	7.045	4.658	0	572.752	720.187
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>217.649</b>	<b>5.125.377</b>	<b>2.110.649</b>	<b>2.140.717</b>	<b>433.262</b>	<b>133.431</b>	<b>11.019.570</b>	<b>(2.290.685)</b>	<b>18.889.970</b>
Deuda Financiera	90.265	4.128.099	1.913.612	2.094.907	284.318	114.548	8.596.175	9.231	17.231.156
Instrumentos financieros a valor razonable	0	5.991	0	0	112	0	0	0	6.103
Provisiones	3.035	1.866	13.220	3.456	32.023	4.710	2.097	0	60.408
Otros Pasivos no corrientes	124.348	989.421	183.816	42.353	116.809	14.173	2.421.298	(2.299.916)	1.592.303
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.835.476</b>	<b>658.064</b>	<b>2.382.294</b>	<b>147.875</b>	<b>488.503</b>	<b>576.642</b>	<b>941.468</b>	<b>(411.509)</b>	<b>6.618.814</b>
Deuda Financiera	74.737	432.160	1.472.182	88.048	151.093	149.956	871.980	0	3.240.309
Acreedores comerciales	1.484.064	31.325	695.430	24.038	192.882	308.994	6.764	(98.844)	2.644.653
Provisiones para operaciones tráfico	71.062	1.561	49.486	1.101	2.678	19.740	12.733	0	158.363
Otros pasivos corrientes	205.613	193.018	165.197	34.688	141.850	97.952	49.991	(312.819)	575.489

**BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006**

(Miles de Euros)	Sacyr	Itinere - Europistas	Vallehermoso	Testa	Valoriza	Somague	Holding	Ajustes	TOTAL
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>741.450</b>	<b>5.076.987</b>	<b>238.872</b>	<b>3.089.925</b>	<b>550.046</b>	<b>177.543</b>	<b>3.895.119</b>	<b>(2.336.263)</b>	<b>11.433.678</b>
Activos intangibles	28.345	38.593	12	110.190	35.285	1.526	1.461	56.745	272.156
Inversiones Inmobiliarias	0	0	59.010	2.475.499	0	0	0	109.792	2.644.301
Proyectos concesionales	53.732	4.129.656	0	43.252	3.604	0	0	(0)	4.230.244
Inmovilizado Material	86.093	32.861	7.015	353.328	340.172	87.878	6.355	0	913.701
Activos financieros	556.805	859.270	157.473	104.189	46.515	60.673	3.884.441	(2.673.398)	2.995.968
Otros Activos no corrientes	16.475	2.931	13.487	3.467	768	0	2.862	(10.323)	29.668
Fondo de comercio	0	13.676	1.875	0	123.702	27.467	0	180.920	347.640
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.362.174</b>	<b>289.769</b>	<b>4.132.535</b>	<b>176.940</b>	<b>406.768</b>	<b>635.335</b>	<b>401.519</b>	<b>(346.846)</b>	<b>7.058.194</b>
Existencias	185.473	3.097	3.898.802	29	25.969	53.341	1.057	(1.598)	4.166.169
Deudores	982.611	139.024	192.608	75.573	253.148	538.624	691	(345.486)	1.836.793
Activos financieros	33.800	4.251	1.973	42	32.785	1.976	399.630	(0)	474.456
Efectivo	160.290	143.397	39.153	101.296	94.866	41.394	141	238	580.775
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>2.103.623</b>	<b>5.366.756</b>	<b>4.371.407</b>	<b>3.266.865</b>	<b>956.814</b>	<b>812.878</b>	<b>4.296.638</b>	<b>(2.683.109)</b>	<b>18.491.872</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>434.846</b>	<b>395.835</b>	<b>382.239</b>	<b>1.143.249</b>	<b>274.835</b>	<b>141.259</b>	<b>1.127.548</b>	<b>(1.605.576)</b>	<b>2.294.235</b>
Recursos Propios	431.667	305.123	379.356	1.076.160	265.371	138.925	1.127.548	(1.626.168)	2.097.981
Intereses Minoritarios	3.179	90.712	2.883	67.089	9.464	2.334	0	20.592	196.254
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>170.843</b>	<b>4.491.880</b>	<b>1.966.849</b>	<b>1.833.156</b>	<b>329.895</b>	<b>144.159</b>	<b>2.275.668</b>	<b>(815.241)</b>	<b>10.397.210</b>
Deuda Financiera	107.291	3.445.085	1.753.730	1.772.602	241.188	127.490	1.915.352	(0)	9.362.739
Instrumentos financieros a valor razonable	829	25.788	0	5.057	1.922	0	305	0	33.901
Provisiones	71	4.384	11.637	3.164	26.930	1.928	2.474	0	50.588
Otros Pasivos no corrientes	62.651	1.016.624	201.482	52.332	59.854	14.741	357.537	(815.241)	949.982
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.497.934</b>	<b>479.041</b>	<b>2.022.319</b>	<b>290.460</b>	<b>352.084</b>	<b>527.460</b>	<b>893.422</b>	<b>(262.293)</b>	<b>5.800.427</b>
Deuda Financiera	43.584	310.412	1.125.824	218.346	77.243	115.197	873.998	(0)	2.764.604
Acreedores comerciales	1.273.765	21.129	677.818	13.107	150.863	305.237	3.185	(6.489)	2.438.616
Provisiones para operaciones tráfico	49.953	1.663	40.914	2.436	1.881	21.525	12.810	0	131.182
Otros pasivos corrientes	130.631	145.836	177.763	56.571	122.097	85.502	3.429	(255.804)	466.025

## **SACYR/SOMAGUE (Actividad de construcción)**

Los ingresos del área experimentaron un importante incremento del 29,0%, alcanzando los 2.469,1 millones de euros. El componente más importante de la actividad, Sacyr, ingresó 1.954,5 millones de euros, con un destacado incremento de un 36,4% respecto al año anterior y un peso de un 79,2% del total. A pesar de la situación de baja actividad por la que atraviesa el mercado en Portugal, los ingresos de Somague experimentaron un crecimiento del 6,9% y se situaron en 514,6 millones de euros.

La cartera de obra a 30 de septiembre ascendía a 6.052,8 millones de euros, equivalente a 22,1 meses de actividad. El incremento experimentado respecto al 2006 ha sido de un 8,3%.

Un 95,8% de la cartera se sitúa en la Unión Europea, con un 54,7% correspondiente a España, un 25,4% a Italia, un 11,5% a Portugal y un 4,2% a Irlanda. El 4,2% restante, en otros países, procede en su mayoría de proyectos de concesión de infraestructuras en Chile y Costa Rica.

Entre los principales contratos obtenidos en los nueve primeros meses de 2007 destacan los siguientes:

- Adjudicación al consorcio Aeromur, liderado por Sacyr (60%) del concurso para la construcción, financiación, mantenimiento y gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia. El importe de la construcción correspondiente a SyV será de 185 millones de euros.
- Obras para la construcción de una piscifactoría adjudicada al consorcio liderado por Somague, filial portuguesa del grupo Sacyr Vallehermoso, por importe de 83,3 millones de euros.
- Construcción en la Autovía A-2 Ronda norte de Zaragoza, del tercer carril en el enlace de Malpica por 76,9 millones de euros.
- Construcción del tramo Parbayón – Cacicedo, perteneciente a la Autovía S-30 Ronda de la Bahía de Santander, en Cantabria, por importe de 67,4 millones de euros.
- Obras de construcción de la M50 en Dublín por importe de 55,8 millones de euros
- Construcción del tramo Villatoro-Villimar de la Variante Norte de Burgos por 55,0 millones de euros.
- Obras de la línea ferroviaria de Porto de Aveiro. Viaducto de acceso al puente de Gafanha en Portugal por 27,8 millones de euros.

- 1ª y 2ª fase de las obras de urbanización del sector “Buenavista” en Getafe por importe de 25,2 millones de euros.
- Obras para la ejecución del proyecto de evacuación de aguas residuales de Pinto por importe de 18,7 millones de euros.
- Adjudicación a Somague de las obras de Antas premier parcela 3.1 en Portugal por importe de 18,2 millones de euros.
- Construcción de 168 viviendas en Gata (Almería) por importe de 18,1 millones de euros.
- Edificación de 117 viviendas en Soto del Henares por importe de 17,6 millones de euros
- Construcción del hospital L’Hotra en Manises (Valencia) por un importe de 17,1 millones de euros.
- Edificación de 160 viviendas en Campo de la Salud por importe de 15,8 millones de euros
- La presa de Siles (Jaén) por un importe de 14,6 millones de euros.

### **VALLEHERMOSO PROMOCIÓN (Actividad de promoción inmobiliaria)**

Los ingresos de Vallehermoso a 30 de septiembre de 2007 han alcanzado los 701,7 millones de euros, frente a los 794,3 millones de euros del año anterior, lo que representa una disminución de un 11,7%

El retraso temporal en la entrega y consiguiente contabilización de una parte de las promociones ha supuesto una disminución de la cifra de negocios del 11,7%, si bien el margen de Ebitda sobre ventas alcanza el 24,1%. El calendario previsto para las entregas del último trimestre del año supondrá alcanzar una facturación en el ejercicio 2007 superior a los 1.100 millones de euros.

Las ventas contratadas residenciales alcanzan los 978,2 millones de euros, ligeramente inferiores a los 1.007,6 millones de euros alcanzados en septiembre de 2006. A 30 de septiembre existían ventas contratadas pendientes de contabilizar por importe de 2.745,0 millones de euros, un 22,1% superiores al ejercicio anterior y que aseguran las ventas de los próximos dos años.

A 30 de septiembre de 2007, la reserva de suelo de Vallehermoso alcanzaba los 4,5 millones de m2 edificables, equivalentes a 36.746 viviendas.



## ITINERE/EUROPISTAS (Actividad de concesiones)

El negocio de concesiones de Itinere y Europistas registró una cifra de ingresos de 413,4 millones de euros, un destacable crecimiento del 33,3%, de los cuales 62,8 millones de euros corresponden a Europistas. El crecimiento ex – Europistas de los ingresos ha sido del 13,0%.

El resultado bruto de explotación creció un 27,2%, hasta los 317,2 millones de euros, lo que permite alcanzar un margen operativo del 76,7%.

El aumento medio del tráfico ha seguido siendo superior al de la economía en general, con una evolución muy positiva tanto en las concesiones radicadas en España como en Chile.

(Millones de Euros)	Septiembre 2007		Septiembre 2006		% Var.07/06	
	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD	Ingresos	IMD
<b>España</b>	<b>317,6</b>		<b>234,7</b>		<b>35,3%</b>	
Audasa	115,5	25.154	103,8	23.302	11,3%	7,9%
Avasa	57,1	14.976	53,3	14.484	7,2%	3,4%
Burgos - Armiñón	57,3	23.878		22.841	n/a	4,5%
Audenasa	31,3	17.744	29,3	17.284	7,0%	2,7%
Aucalsa	31,0	10.566	28,0	9.937	10,6%	6,3%
Aunor	9,6	12.670	10,6	11.714	-9,7%	8,2%
Autoestradas Galicia	10,8	12.113	9,7	11.284	10,5%	7,4%
Túneles de Artxanda	2,0	15.126		13.907	n/a	8,8%
Palma - Manacor	1,6	21.108			n/a	n/a
Viastur	1,5	18.348				
<b>Chile</b>	<b>49,3</b>		<b>45,4</b>		<b>8,5%</b>	
Rutas del Pacífico	16,0	19.855	15,7	18.162	2,3%	9,3%
El Elqui	11,5	4.172	10,7	3.709	8,4%	12,5%
Los Lagos	9,9	8.039	9,6	7.409	2,5%	8,5%
Vespucio Sur	10,0	51.948	7,6	42.818	30,7%	21,3%
Red Vial Litoral Central	1,9	2.259	1,8	2.131	1,9%	6,0%
<b>Brasil</b>	<b>25,2</b>		<b>22,5</b>		<b>12,1%</b>	
Triangulo do Sol	25,2	6.317	22,5	5.835	12,1%	8,3%
<b>TOTAL PEAJES</b>	<b>392,2</b>		<b>302,6</b>		<b>29,6%</b>	
Otros Ingresos	21,3		7,6		181,0%	
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>413,4</b>		<b>310,2</b>		<b>33,3%</b>	

Durante el periodo se han producido tres importantes adjudicaciones:

- Durante el primer trimestre de 2007 el consorcio Aeromur, liderado por SyV (60%), resultó adjudicatario de la concesión para la gestión del aeropuerto internacional de la región de Murcia, que se ubicará en el municipio de Corvera, por un periodo de 40 años y un importe de 394,2 millones de euros.
- En abril de 2007, la National Roads Authority de Irlanda y el consorcio en el que Itinere participa en un 45% han firmado el contrato para la realización del diseño, construcción, financiación y contrato de gestión por 30 años de la

autopista N6 Galway-Ballinasloe, en Irlanda. La inversión en la construcción de la autopista será de aproximadamente 350 millones de euros.

- También se ha firmado con la NRA el contrato de concesión durante 35 años para el diseño, construcción, financiación y explotación de la autopista M-50 de circunvalación de Dublín. La inversión a cargo del consorcio ganador, en el que Itinere participa con un 45%, rondará los 300 millones de euros.

Con estas adjudicaciones el grupo concesional Itinere-Europistas alcanza una cartera de 38 concesiones de infraestructuras de transporte, distribuidas entre la UE con 28 (España: 23, Portugal: 3, Irlanda: 2), América con 9 (Chile: 6, Brasil: 1 y Costa Rica: 2) y 1 en Bulgaria. El Grupo tiene 15 concesiones en desarrollo y 23 en explotación.

Además, durante el periodo se traspasaron a Itinere desde Testa – la filial patrimonial del grupo SyV - los tres hospitales que el grupo SyV está construyendo en la Comunidad de Madrid, dado el carácter concesional que tendrá su explotación: el Hospital del Sur, el Hospital del Henares y el Hospital Noreste.

La cartera de ingresos recurrentes de la actividad ascendía al cierre del semestre a 65.487,1 millones de euros, un 19,9% más que el año anterior. Un 86,4% de la misma se ubicaba en España.

La inversión bruta en concesiones ascendía a cierre del periodo a 6.563,8 millones de euros. De ellos, 388,1 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), los dos intercambiadores de transporte de Madrid (Plaza Elíptica y Moncloa) y los hospitales en la Comunidad de Madrid. El detalle de la inversión se desglosa en el apartado 5.2.1.3.

## **TESTA (actividad de alquiler)**

A 30 de septiembre de 2007, los ingresos alcanzados por Testa fueron de 197,9 millones de euros, un 8,0% más que en 2006.

A continuación se muestran los factores explicativos de la variación de los ingresos por alquileres:

<b>EVOLUCIÓN RENTAS</b>	<b>Septiembre 2007</b>	<b>Septiembre 2006</b>	<b>% Var 07/06</b>
Ingresos de Alquileres (Miles de Euros)	193.116	179.041	7,9%
Superficie ocupada media (M2)	1.513.583	1.442.218	4,9%
Ingreso unitario medio (€/M2/mes)	14,2	13,8	2,8%
Superficie alquilable media (M2)	1.542.977	1.477.682	4,4%
Grado de ocupación medio (%)	98,1	97,6	0,5%

Durante los nueve primeros meses de 2007 no se han llevado a cabo ventas de activos patrimoniales significativas, mientras que en septiembre de 2006 se cedió el derecho de leasing por el cual se tenía arrendado a Endesa un edificio en Almería, lo que supuso un beneficio de 6,6 millones de euros, registrados bajo el epígrafe de resultados en venta de activos.

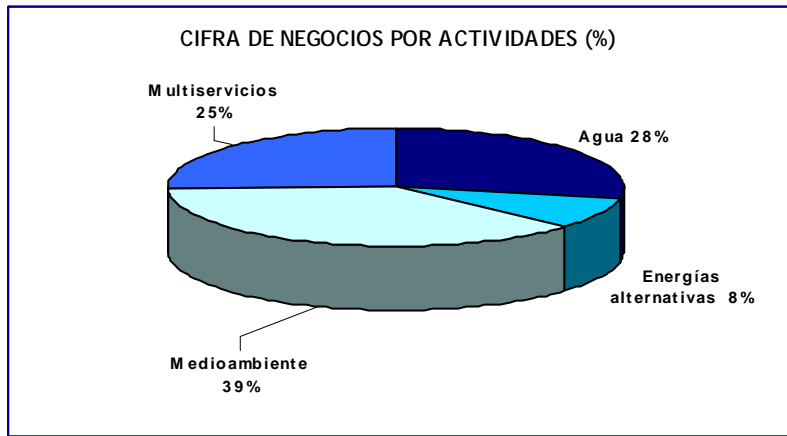
El aumento de la superficie alquilable media es consecuencia fundamentalmente de la finalización de las obras e inicio de la explotación de una residencia de la tercera edad en Barcelona con 5.791 metros cuadrados y de la incorporación durante el segundo trimestre de 2006 de la Tour Adriá (Paris), y otro edificio de oficinas en Miami con 53.841 y 22.761 metros cuadrados de superficie respectivamente. El incremento en el grado de ocupación medio se produce especialmente en oficinas y en viviendas al haberse alquilado en su totalidad una promoción de viviendas de régimen especial en la Alameda de Osuna que entraron en explotación en 2006.

A 30 de septiembre de 2007 existen obras en curso por un total de 382,3 millones de euros, siendo la más significativa la Torre SyV, edificio singular de uso mixto ubicado en el distrito de negocios de Madrid con 265,8 millones de euros invertidos. Además, se mantienen otras inversiones en edificios varios, de los cuales 61,4 millones de euros corresponden a un edificio de oficinas radicado en la calle Josefa Valcárcel en Madrid, 23,2 millones de euros a 2 residencias de la tercera edad prealquiladas, que se encuentran en distintos grados de desarrollo y otros 20,5 millones de euros corresponden a diversas promociones de viviendas adjudicadas en la Comunidad de Madrid destinadas a arrendamiento con opción a compra para jóvenes. En total, los proyectos en curso suponen 218.783 metros cuadrados. Durante el segundo trimestre de 2007, se traspasaron a Itinere los tres hospitales que el Grupo SyV está construyendo en la Comunidad de Madrid, dado el carácter concesional que tendrá su explotación.

### **VALORIZA (actividad de servicios)**

A 30 de septiembre de 2007 Valoriza alcanzó unos ingresos de 443,8 millones de euros, con un aumento de un 24,0% respecto a los 358,8 millones de euros en 2006, debido al crecimiento orgánico experimentado con la puesta en marcha de nuevos proyectos, en especial en el área de multiservicios (mantenimiento integral de inmuebles) y medioambiente, mientras que el beneficio neto aumenta un 0,7%.

El desglose de ingresos entre las distintas áreas fue el siguiente:



- **Medioambiente:**

En el área de medioambiente se han alcanzado unos ingresos de 170,0 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 19,2% respecto a 2006, 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...)

- **Agua:**

En gestión del agua, los ingresos fueron de 125,1 millones de euros, con un aumento del 14,7% respecto a los 108,9 millones de euros registrados en igual periodo del ejercicio anterior. Valoriza Agua en España y AGS en Brasil y Portugal, se encargan de esta actividad:

- Abastecimiento a 2,6 millones de habitantes en los 3 países.
- Gestión de 1.000.000 de clientes en España, Portugal y Brasil.
- Satisfacción de una demanda superior a 180 Hm<sup>3</sup>.

- **Multiservicios:**

En la rama de Multiservicios los ingresos experimentaron un fuerte aumento del 44,9% hasta los 112,0 millones de euros. Valoriza Facilities, especializada en mantenimiento y gestión de todo tipo de inmuebles, ha facturado durante el periodo 74,3 millones de euros.

- **Energía:**

La actividad de energías alternativas representa un 8,4% de la facturación, con 37,2 millones de euros.

A 30 de septiembre de 2007, los negocios más significativos se desarrollan en las zonas olivareras de Andalucía. De un total promedio de 3.066.515 toneladas

anuales de alperujo en España, Valoriza Energía ha tratado en la última campaña 370.000 toneladas y procesará 800.000 toneladas en la campaña 07-08, equivalentes al 25% de la producción nacional.

Por último, entre las adjudicaciones realizadas en el periodo destacan:

- Adjudicación al consorcio en el que Sufi participa con un 38% de la construcción y explotación de una planta de tratamiento y de valorización energética de residuos municipales situada en Mataró por un importe total estimado de 440 millones de euros en un plazo de 15 años.
- Servicios de recogida de residuos urbanos y limpieza viaria del municipio de Alcalá de Henares. El importe del contrato, de 20 años de duración, es de 297 millones de euros.
- Adjudicación a Sufi de la explotación del aparcamiento subterráneo en el paseo San Gregorio, zona azul, servicio de grúa y redacción de proyecto construcción de nuevo parking subterráneo en la plaza Asunción (Puertollano) por 25 millones de euros.
- Adjudicación a Sufi de la limpieza viaria y recogida de los residuos de la ciudad de Soria por importe de 17,8 millones de euros.
- Construcción y explotación de una planta de tratamiento de Residuos de Construcción y Demolición (RCD) en Arganda del Rey (Madrid) y la explotación del centro de transferencia de Villarejo de Salvanes (Madrid) por un importe de 15,2 millones de euros.
- Concesión del servicio de abastecimiento y saneamiento de Pioz por un periodo de 25 años, que aporta una cartera de 43 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.**

- 1.) Con fecha 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage. La eficacia de la oferta estaba condicionada a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, sumado al número de acciones en propiedad de Sacyr Vallehermoso, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage. Esta oferta no ha sido aceptada por la autoridad francesa de los mercados financieros (AMF), cuya decisión ha sido recurrida por Sacyr Vallehermoso, S.A. ante la Corte de Apelación de París, que aún no se ha pronunciado al respecto.
- 2.) Los Consejos de Administración de Europistas, Concesionaria Española, S.A. (Europistas) e Itinere Infraestructuras, S.A. (Itinere), en sesiones celebradas el día 17 de abril de 2007, aprobaron el proyecto de fusión por absorción de

Itinere por parte de Europistas. Con fecha 28 de junio las respectivas Juntas de Itinere y Europistas, aprobaron la fusión por absorción de ambas sociedades. Una vez se complete la fusión entre ambas sociedades y según el compromiso de liquidez asumido para que la sociedad resultante de la fusión cuente con un capital flotante, a valor bursátil, de, por lo menos, 1.000 millones de euros, se procederá a la realización de una oferta pública de venta de acciones, dentro del plazo de los dos años siguientes a la fecha de liquidación de la Oferta.

- 3.) Cambios que puedan producirse en la implantación de la Normativa Contable Internacional (NIIF-UE), que pueden afectar de una manera muy considerable a los resultados, presentes y futuros, de dicha división, y por consiguiente, a los del Grupo Sacyr Vallehermoso. Actualmente se encuentran en discusión diversas interpretaciones de la normativa, por parte de las autoridades competentes tanto a nivel nacional, como a nivel europeo.
- 4.) En cuanto la división de Promoción, las condiciones son hoy menos favorables que en años anteriores, consolidando un proceso de ajuste gradual que se venía anunciando desde hace varios años sin que hubiera llegado a producirse. La demanda de viviendas mantendrá la tendencia de moderación que se ha iniciado, el enfriamiento de la actividad, con una menor demanda y una previsible menor actividad, hará que los precios continúen con su desaceleración.

Esta información se encuentra más detallada en el apartado de Riesgos del Programa Base de Pagarés.

### **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
<b>D. Luis Fernando del Rivero Asensio</b>	Presidente	Pº Castellana 83-85. Madrid	Ejecutivo
<b>D. Manuel Manrique Cecilia</b>	Vicepresidente 1º y consejero delegado	Pº Castellana 83-85. Madrid	Ejecutivo
<b>Nueva Compañía de Inversiones, S.A.</b>	Vicepresidente 2º	Pº Castellana 40. Madrid	Dominical (1)
<b>D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes</b>	Vicepresidente 3º	Rua da Tapada de Quinta de Cima-Linhó. Sintra	Ejecutivo
<b>D. Demetrio Carceller Arce</b>	Vocal	Velázquez 154 – bajo Izda. Madrid	Dominical
<b>D. José Luis Méndez López</b>	Vocal	Rua Nueva 30. La Coruña	Dominical (2)
<b>D. Matías Cortés Domínguez</b>	Vocal	Hermanos Bécquer 8 – 3. Madrid	Independiente
<b>Participaciones Agrupadas, S.R.L.</b>	Vocal	Pº Castellana 89. Madrid	Dominical (3)
<b>Prilou, S.L.</b>	Vocal	Pº Castellana 83-85. Madrid	Dominical (4)
<b>Juan Miguel Sanjuan Jover</b>	Vocal	Concejal García Feo 30. Las Palmas de Gran Canaria	Independiente
<b>Torreal, S.A.</b>	Vocal	Pº Castellana 40. Madrid	Dominical (5)
<b>Prilomi, S.L.</b>	Vocal	Pº Castellana 83-85. Madrid	Dominical (6)
<b>Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.</b>	Vocal	Pº Castellana 83-85. Madrid	Dominical (7)
<b>Francisco Javier Pérez Gracia</b>	Vocal	Pº Castellana 83-85. Madrid	Ejecutivo
<b>Mutua Madrileña Automovilista</b>	Vocal		Dominical (8)



- (1) *D. Juan Abelló Gallo, es la persona física representante del Consejero Nueva Compañía de Inversiones, S.A. .*
- (2) *D. José Luis Méndez López, es la persona física nombrada a propuesta de CXG Corporación Caixa Galicia SA.*
- (3) *D. Ángel López-Corona Dávila, es la persona física representante del Consejero de Participaciones Agrupadas S.R.L., que es la sociedad a través de la cual Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixa Nova), Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja), Caja de Ahorros de Murcia y Caja de Ahorros de Ávila han canalizado su participación en SACYR VALLEHERMOSO.*
- (4) *D. José Manuel Loureda Mantiñán es la persona física representante del Consejero de Prilou, S.L.*
- (5) *D. Pedro del Corro García-Lomas, es la persona física representante del Consejero Torreal, S.A.*
- (6) *D. José Manuel Loureda López es la persona física representante del Consejero Prilomi, S.L.*
- (7) *D. Víctor Guillamón Melendreras es la persona física representante del Consejero Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.*
- (8) *D. Carlos Javier Cutillas Cordón es la persona física representante del Consejero Mutua Madrileña Automovilista.*

El cargo de secretario no consejero del Consejo de Administración lo ostenta Doña Marta Silva de Lapuerta 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.

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	Ejecutivo
D. Demetrio Carceller Arce	Vocal	Dominical
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	Vocal	Dominical
Prilou, S.L.	Vocal	Dominical
José Luis Méndez López	Vocal	Dominical

Secretario de la Comisión: D<sup>a</sup> Marta Silva de Lapuerta

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 el artículo 127 ter. 3 de la Ley de Sociedades Anónimas;
- 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 2006, 12 veces y durante el ejercicio 2007, hasta la fecha del presente Documento de Registro, 8 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***

Las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración y por la Comisión Ejecutiva, en su caso, son implementadas por el Comité de Dirección. En el mismo están presentes las unidades de negocio, representadas por los Presidentes y Consejeros Delegados de las sociedades que efectivamente desarrollan la actividad, y los servicios centrales por las Direcciones Generales y Secretaría General, todos ellos dependientes del Consejero Delegado y del Presidente de SACYR VALLEHERMOSO.

Los miembros del Comité de Dirección de SACYR VALLEHERMOSO a la fecha de este Documento de Registro son los que se indican en el siguiente cuadro:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Misión</b>	<b>Dirección profesional</b>
Luis Fernando del Rivero Asensio	Presidente de SACYR VALLEHERMOSO, S.A.		Pº Castellana 83-85. Madrid
Manuel Manrique Cecilia	Vicepresidente Primero y Consejero Delegado de SACYR VALLEHERMOSO, S.A.		Pº Castellana 83-85. Madrid
Francisco Javier Gayo Pozo	Presidente y Consejero Delegado de SACYR S.A.U.	Actividad de construcción	Pº Castellana 83-85. Madrid
Rafael del Pozo García	Consejero Delegado VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Promoción residencial	Pº Castellana 83-85. Madrid
Vicente Benedito Francés	Director General de Asesoría Jurídica	Dirige y coordina la Asesoría Jurídica	Pº Castellana 83-85. Madrid
Luis Janini Tatay	Director Comercial de Sacyr Vallehermoso, S.A.	Potenciar la contratación en todas las areas.	Ps. de la Castellana, 83-85 Madrid
Fernando Rodríguez-Avial Llardent	Consejero delegado TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Gestión del patrimonio en alquiler y desarrollo de nuevo producto	Pº Castellana 83-85. Madrid
Francisco Javier Pérez Gracia	Consejero Delegado de ITINERE	Desarrollo y gestión de infraestructuras en régimen de concesión	Pº Castellana 83-85. Madrid

Nombre	Cargo	Misión	Dirección profesional
Ana de Pro Gonzalo	Directora General de Desarrollo Corporativo	Desarrollo de la comunicación y de las relaciones con los inversores	Pº Castellana 83-85. Madrid
Marta Silva de Lapuerta	Secretario del Consejo	Gestión de la actividad jurídica corporativa y la promoción de las prácticas de buen gobierno.	Pº Castellana 83-85. Madrid
José Antonio Guío de Prada	Director Contratación	Elaboración y control de la licitación y contratación de obras	Pº Castellana 83-85. Madrid
Fernando Lozano Sáinz	Consejero Delegado de VALORIZA	Gestión y desarrollo de las actividades de servicios	Ps. Castellana, 83-85. Madrid
Miguel Heras Dolader	Consejero Delegado de SOMAGUE	Actividad de construcción	Portugal
José Manuel Naharro Castrillo	Director General de Medios	Soporte tecnológico, organizativo y los RR.HH.	Pº Castellana 83-85. Madrid
José Carlos Otero Fernández	Director General de Administración y Finanzas	Desarrollo y planificación de la política financiera y el soporte administrativo	Pº Castellana 83-85. Madrid
Salvador Font Estrany	Director General de Energía	Responsable de la estrategia en el área de energía	Pº Castellana 83-85. Madrid

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) es hijo de D. José Manuel Loureda Mantiñán (representante de Prilou, S.L. en el Consejo de Administración).

## **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, Director de Concesiones Internacionales, siendo en la actualidad Presidente de Sacyr Vallehermoso, S.A.

Nombre	Preparación
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, y es Presidente de Torreal.
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 desde hace 10 años Presidente de Damm, y Presidente de Disa Corporación Petrolífera.
D. José Luis Méndez López (persona física nombrada a propuesta de CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.)	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 y de la que es en la actualidad Director General.
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
D. Ángel López-Corona Dávila (persona física representante del Consejero Participaciones Agrupadas, S.R.L.)	Licenciado en Ciencias Económicas. Director General Adjunto-Director de la División Financiera de Caixanova. Miembro de la Comisión Ejecutiva, Consejo de Auditoría y Consejo de Administración del Banco Gallego. Miembro de la Comisión de Auditoría, Comisión de Nombramiento y Retribuciones y Consejo de Administración de Tavex Algodonera, S.A.
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, SAU.

Nombre	Preparación
D. Juan Miguel Sanjuán Jover	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.
D. Pedro del Corro García-Lomas (es la persona física representante del Consejero Torreal, S.A.)	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por ICADE y en Derecho por Deusto.
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. 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.
Francisco Javier Gayo Pozo	Ingeniero de Caminos Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid, se incorpora en 1978 a Ferrovial, donde fue I. de Obra y Delegado de O.C. 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 SAU.
Rafael del Pozo García	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Madrid. Trabajó como director General de Hiceosa, Director General de Edificación en Focsa-FCC, Consejero Delegado de Prosacyr y en la actualidad es el Consejero Delegado de Vallehermoso.
Luis Janini Tatay	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Superior de Madrid. Desarrolla su carrera profesional desde el inicio en Dragados como Jefe de Obra, más tarde como Delegado de Edificación y Director Regional, para posteriormente tener la responsabilidad como Director de Obras Civiles en todo el territorio nacional. En 1998 pasa a ser Presidente de Urbaser. En 2004 es nombrado Director de Valoriza, área de servicios del Grupo Sacyr Vallehermoso. En la actualidad es Director General Comercial del Grupo Sacyr Vallehermoso

Nombre	Preparación
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 Consejero Delegado de Testa Inmuebles en Renta, S.A.
Francisco Javier Pérez Gracia	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y Master en Asesoría Fiscal de Empresas por ICADE. Inicia su actividad profesional en el Departamento Financiero de Sacyr. Tras ocupar el puesto de Director General Corporativo de Sacyr Vallehermoso, S.A, en la actualidad es Consejero Delegado de Itinere Infraestructuras, 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 Director General de Asesoría Jurídica.
Ana de Pro Gonzalo	Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Ha trabajado con anterioridad como auditora en Arthur Andersen y directora financiera de Metrovacesa. En la actualidad desempeña el cargo de Directora General de Desarrollo Corporativo de Sacyr Vallehermoso.
Marta Silva de Lapuerta	Licenciada en Derecho y Abogado del Estado. Ha desempeñado su labor como Abogado del Estado en el Tribunal Superior de Justicia de Cataluña, el Tribunal de Cuentas, el Ministerio de Hacienda y el Ministerio de Economía. Desde 2003 es Secretario General y del Consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A.
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. Director de Contratación de Sacyr y de Sacyr y Sacyr Vallehermoso en la actualidad.
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 SCEE. En la actualidad desempeña el cargo de Consejero Delegado de Valoriza.
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.

<b>Nombre</b>	<b>Preparación</b>
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.
José Carlos Otero Fernández	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Ha desarrollado toda su trayectoria profesional en Sacyr, S.A. y Sacyr Vallehermoso, S.A. donde ocupó el puesto de Director de Administración, en la actualidad es Director General de Administración y Finanzas.
Carlos Javier Cutillas Cordón (representante de Mutua Madrileña Automovilista, S.A.)	Licenciado en Derecho. Es Consejero en Mutua Madrileña Automovilista y Presidente de la Inmobiliaria Chamartin.
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

### 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:

<b>Nombre</b>	<b>Actividades</b>
D. Luis Fernando del Rivero Asensio <b>Presidente</b>	Accionista y Presidente de Rimefor Nuevo Milenio, S.L.; accionista, Presidente, Consejero Delegado de Actividades Inmobiliaria y Agrícolas, S.A., Consejero de Europistas y Consejero de Repsol YPF, S.A.
D. Manuel Manrique Cecilia <b>Vicepresidente 1º y Consejero Delegado</b>	Accionista y Administrador de Cymofag, S.A. y Consejero de Europistas
D. Juan Abelló Gallo (persona física representante del Consejero Nueva Compañía de Inversiones) <b>Vicepresidente 2º</b>	- Presidente de Torreal, S.A. - Consejero de Inversiones Naira SINCAV, S.A. - Consejero de Repsol YPF, S.A.
Nueva Compañía de Inversiones <b>Vicepresidente 2º</b>	- Ninguna
D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes <b>Vicepresidente 3º</b>	- Presidente de Esquilo, SGPS, SA. y de Aquapura Hotels & Resorts, SA,



Nombre	Actividades
D. Demetrio Carceller Arce <b>Vocal</b>	Presidente Ejecutivo de Sociedad Anónima Damm
D. José Luis Méndez López (persona física representante del Consejero CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director General de Caixa Galicia</li> <li>- Presidente de Corporación Caixa Galicia.</li> <li>- Presidente de Ence y de Ahorro Corporación Financiera</li> <li>- Vicepresidente de Unión Fenosa y Caser</li> <li>- Consejero de CECA y Promoción Urbanística Integrla, S.L.</li> </ul>
D. Matías Cortés Domínguez <b>Vocal</b>	- Consejero de Prisa, S.A.
D. Ángel López Corona Dávila (persona física representante del Consejero Participaciones Agrupadas, S.A.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director General Adjunto-Director de la División Financiera de Caixanova, y miembro del Comité de Dirección.</li> <li>- Consejero del Banco Gallego</li> <li>- Consejero de Tavex Algodonera, S.A.</li> </ul>
Participaciones Agrupadas, S.A: <b>Vocal</b>	
D. José Manuel Loureda Mantiñán (persona física representante del Consejero Prilou, S.L.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Es accionista y Administrador Único de Prilou, , S.L.</li> <li>- Consejero de Repsol YPF, S.A.</li> </ul>
Prilou, S.L. <b>Vocal</b>	Es accionista y Administrador único de Prilomi, S.L.
D. Juan Miguel Sanjuán Jover <b>Vocal</b>	- Presidente Ejecutivo del Grupo Satocan, empresa constructora con sede en las Islas Canarias,
D. Pedro del Corro García-Lomas (persona física representante del Consejero Torreal, S.A.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consejero Director General de Torreal, S.A.,</li> <li>- Accionista de SAR Residencial y Asistencial, S.A.</li> <li>- Consejero de Alvarín, SICAV, S.A.</li> </ul>
Torreal, S.A. <b>Vocal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accionista de Promociones Inmobiliarias del Molinar, S.A.</li> <li>- Accionista Miralver SPI, S.L.</li> <li>- Accionista y consejero de SAR Residencial y Asistencial, S.A.</li> </ul>
D. José Manuel Loureda López (persona física representante del Consejero Prilomi, S.L.)	- Ninguna
Prilomi, S.L. <b>Vocal</b>	Ninguna
D. Víctor Guillamón Melendreras (persona física representante del Consejero Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.)	Accionista Sector 3, S.A.
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. <b>Vocal</b>	Ninguna
Francisco Javier Pérez Gracia <b>Vocal -Comité de Dirección</b>	- Presidente de Europistas

<b>Nombre</b>	<b>Actividades</b>
Carlos Javier Cutillas Cordón (persona física representante del Consejero Mutua Madrileña Automovilista) <b>Vocal</b>	- Consejero de Mutua Madrileña Automovilista - Presidente de Inmobiliaria Chamartin
Francisco Javier Gayo Pozo <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Vicente Benedito Franés <b>Comité de Dirección</b>	- Consejero de Sierra JAPI SIMCAVF, S.A.
Miguel Heras Dolader <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Rafael del Pozo García <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Fernando Lozano Sáinz <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Luis Janini Tatay <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Fernando Rodríguez-Avial Llardent <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Ana de Pro Gonzalo <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Marta Silva de Lapuerta <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
José Antonio Guío de Prada <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
José Manuel Naharro Castrillo <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
José Carlos Otero Fernández <b>Comité de Dirección</b>	Ninguna
Salvador Font Estrany <b>Comité de Dirección</b>	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 el artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, el cual se ha interpretado en relación con el artículo 132 del mismo texto legal, entendiéndose 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 127.3 de la LSA, 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.

Con fecha 10 de marzo de 2006, se procedió a comprar 12.113.908 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. a Corporación Caixa Galicia, representativas del 8,624% del capital social de Itinere, por importe de 110,75 millones de euros. Esta operación se aprobó por el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en su reunión de 8 de marzo, abandonando la reunión al hablar de este asunto D. José Luis Méndez López, prerepresentante de Corporación Caixa Galicia, en cumplimiento del artículo 127.3 de la LSA.

Asimismo, con fecha 17 de abril de 2007, se procedió a comprar 12.113.908 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. a Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), representativas del 8,624% del capital social de Itinere, por importe de 160 millones de euros. Esta operación se aprobó por el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso previo informe de la Comisión de auditoría en su reunión de 17 de abril, abandonando la reunión al hablar de este asunto D. Ángel Corona Dávila, prerepresentante de Participaciones Agrupadas de la que forma parte Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), en cumplimiento del artículo 127.3 de la LSA

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 127 y siguientes de la

Ley de Sociedades Anónimas. En este sentido, el artículo 32 del Reglamento 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

El importe de los sueldos, atenciones estatutarias y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio 2006 por los miembros del Consejo de Administración, incluidos los que cesaron durante este ejercicio, agregado de forma global por concepto retributivo, es el siguiente:

Atenciones estatutarias	Año 2006 (en Euros)
- Consejo de Administración	1.334.000,00
- Comisión Ejecutiva	348.000,00
- Comisión de Auditoría	78.000,00
- Comisión de Nombramientos y Retribuciones	96.000,00
<b>Total</b>	<b>1.856.000,00</b>
Retribuciones a consejeros con responsabilidad en cualquier compañía del Grupo*	Año 2006 (en Euros)
Salarios	
- Retribución Fija	2.375.054,00
- Retribución Variable	787.527,46
<b>Total</b>	<b>3.162.581,46</b>
<b>Total</b>	<b>5.018.581,46</b>

\* Con cargo vigente a la fecha de cierre del ejercicio

De las anteriores retribuciones a consejeros ejecutivos, las siguientes han sido abonadas por sociedades del Grupo, distintas de SACYR VALLEHERMOSO:

SOMAGUE SGPS	Año 2006 (en Euros)
- Retribución Fija	362.950,00
- Retribución Variable	254.065,00
<b>Total</b>	<b>617.015,00</b>

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las atenciones estatutarias percibidas por los miembros del Consejo de Administración y de sus respectivas Comisiones durante el ejercicio 2006:

Consejero	Consejo	C. Ejecutiva	C. Auditoría	C. Nomb. y Retr.	Total
Luis Fdo. del Rivero Asensio	72.000,00	48.000,00			<b>120.000,00</b>
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00			<b>120.000,00</b>
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00			<b>398.000,00</b>
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00			<b>120.000,00</b>
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A	72.000,00		6.000,00		<b>78.000,00</b>
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00		24.000,00	<b>144.000,00</b>
Corporación Caixa Galicia, S.A.	72.000,00	12.000,00		24.000,00	<b>108.000,00</b>
Matías Cortés Domínguez	72.000,00			24.000,00	<b>96.000,00</b>
Participaciones Agrupadas, S.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00		<b>144.000,00</b>
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00		24.000,00	<b>144.000,00</b>
Prilomi, S.L.	72.000,00				<b>72.000,00</b>
Grupo Satocán,S.A.	72.000,00		24.000,00		<b>96.000,00</b>
Torreal, S.A.	72.000,00		24.000,00		<b>96.000,00</b>
Mutua Madrileña Automovilista	18.000,00				<b>18.000,00</b>
Francisco Javier Pérez Gracia	66.000,00				<b>66.000,00</b>
<b>Bajas</b>					
Vicente Benedito Francés (baja el 05-05-2006)	30.000,00				<b>30.000,00</b>
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (baja 11-01-2006)	6.000,00				<b>6.000,00</b>
<b>Total</b>	<b>1.334.000,00</b>	<b>348.000,00</b>	<b>78.000,00</b>	<b>96.000,00</b>	<b>1.856.000,00</b>

(\*) Datos en Euros

Durante el año 2006 se reunieron en las siguientes ocasiones: (i) el Consejo de Administración 12; (ii) la Comisión Ejecutiva 10; (iii) la Comisión de Auditoría 12 y (iv) la Comisión de Nombramientos y Retribuciones 4.

Las retribuciones anuales en el ejercicio 2006 por salarios de los Consejeros ejecutivos de SACYR VALLEHERMOSO en la parte correspondiente a su función ejecutiva fueron las siguientes:

Nombre	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.250.000,00	0,00	1.250.000
Manuel Manrique Cecilia	537.726,00	376.408,46	914.134,46
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	362.950,00	254.055,00	617.005,00
Francisco Javier Pérez Gracia	224.378,00	157.064,00	381.442,00
<b>Total</b>	<b>2.375.054,00</b>	<b>787.527,00</b>	<b>3.162.581,46</b>

(\*) Datos en Euros

Las cantidades incluidas en los cuadros anteriores han sido totalmente satisfechas.

No existen otros conceptos retributivos de los Consejeros distintos de los anteriores. En particular, la Sociedad no ha contraído obligaciones con los consejeros en materia de pensiones o seguros de vida, excepto los derivados del Convenio Colectivo de la Sociedad para aquellos que son también empleados.

No se han concedido créditos al Consejo y no existen actualmente planes de opciones sobre acciones que afecten a los miembros del Consejo.

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2007, son las siguientes:

<b>Atenciones estatutarias</b>	<b>30/09/2007 (en Euros)</b>
- Consejo de Administración	1.018.500,00
- Comisión Ejecutiva	288.000,00
- Comisión de Auditoría	72.000,00
- Comisión de Nombramientos y Retribuciones	72.000,00
<b>Total</b>	<b>1.450.500,00</b>
<b>Retribuciones a consejeros con responsabilidad en cualquier compañía del Grupo*</b>	<b>30/09/2007 (en Euros)</b>
Salarios	
- Retribución Fija	2.260.572,61
- Retribución Variable	458.158
<b>Total</b>	<b>2.718.730,61</b>
<b>Total</b>	<b>4.169.230,61</b>

De las anteriores retribuciones a consejeros ejecutivos, las siguientes han sido abonadas por sociedades del Grupo, distintas de SACYR VALLEHERMOSO:

<b>SOMAGUE SGPS</b>	<b>30/09/2007 (en Euros)</b>
- Retribución Fija	259.250,00
- Retribución Variable	50.813,00
<b>Total</b>	<b>310.063,00</b>

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las atenciones estatutarias percibidas por los miembros del Consejo de Administración y de sus respectivas Comisiones entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2007:

Consejero	Consejo	C. Ejecutiva	C. Auditoría	C. Nomb. y Retr.	Total Euros
Luis Fernando del Rivero Asensio	54.000,00	36.000,00			<b>90.000,00</b>
Manuel Manrique Cecilia	54.000,00	36.000,00			<b>90.000,00</b>
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	262.500,00	36.000,00			<b>298.500,00</b>
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	54.000,00	36.000,00			<b>90.000,00</b>
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A	54.000,00		18.000,00		<b>72.000,00</b>
Demetrio Carceller Arce	54.000,00	36.000,00		18.000,00	<b>108.000,00</b>
Matías Cortés Domínguez	54.000,00			18.000,00	<b>72.000,00</b>
Participaciones Agrupadas, S.L.	54.000,00	36.000,00	18.000,00		<b>108.000,00</b>
José Luis Méndez López	24.000,00	16.000,00		8.000,00	<b>48.000,00</b>
Prilou, S.L.	54.000,00	36.000,00		18.000,00	<b>108.000,00</b>
Prilomi, S.L.	54.000,00				<b>54.000,00</b>
Juan Miguel Sanjuan Jover	54.000,00		18.000,00		<b>72.000,00</b>
Torreal, S.A.	54.000,00		18.000,00		<b>72.000,00</b>
Mutua Madrileña Automovilista	54.000,00				<b>54.000,00</b>
Francisco Javier Pérez Gracia	54.000,00				<b>54.000,00</b>
<b>Bajas</b>					
Corporación Caixa Galicia, SAU( 05/07)	30.000,00	20.000,00		10.000,00	<b>60.000,00</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.018.500,00</b>	<b>288.000,00</b>	<b>72.000,00</b>	<b>72.000,00</b>	<b>1.450.500,00</b>

(\*) Datos en Euros

Las retribuciones a 30 de septiembre de 2007 por salarios de los Consejeros ejecutivos de SACYR VALLEHERMOSO en la parte correspondiente a su función ejecutiva fueron las siguientes:

Nombre	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.429.248,29	0,00	1.429.248,29
Manuel Manrique Cecilia	403.643,27	305.155,00	708.798,27
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	259.250,00	96.908,00	356.158,00
Francisco Javier Pérez Gracia	168.431,05	56.095,00	224.526,05
<b>Total</b>	<b>2.260.572,61</b>	<b>458.158,00</b>	<b>2.718.730,61</b>

(\*) Datos en Euros

Las cantidades incluidas en los cuadros anteriores han sido totalmente satisfechas.

Durante los referidos periodos, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO ha percibido remuneración alguna ni de SACYR VALLEHERMOSO ni de las entidades pertenecientes al grupo SACYR VALLEHERMOSO distintas a las antes señaladas.

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección de SACYR VALLEHERMOSO, excluidos los miembros del Consejo de Administración con funciones ejecutivas cuya remuneración se ha incluido en los cuadros anteriores relativos a la remuneración de los consejeros, en el ejercicio 2006 son las siguientes:



Concepto	Año 2006 (cifras en Euros)
Retribución fija	1.679.152,46
Retribución variable	455.873,00
Dietas	-
Atenciones estatutarias	-
<b>Total</b>	2.135.025,46

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.

Las cantidades incluidas en el cuadro anterior han sido íntegramente satisfechas.

Las remuneraciones devengadas entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2007 por los miembros del Comité de Dirección de SACYR VALLEHERMOSO, excluidos los miembros del Consejo de Administración con funciones ejecutivas cuya remuneración se ha incluido en los cuadros anteriores relativos a la remuneración de los consejeros, son las siguientes:

Concepto	30/09/2007 (cifras en Euros)
Retribución fija	2.398.938,03
Retribución variable	1.481.212,89
Dietas	-
Atenciones estatutarias	-
<b>Total</b>	3.817.151,92

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.

Las cantidades incluidas en el cuadro anterior han sido íntegramente satisfechas.

## **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 Vida una póliza de seguro de vida con una cobertura de 72.121,46 euros en casos de fallecimiento e invalidez total y permanente para su personal (incluidos los miembros del Comité de Dirección).

Asimismo, tiene concertado con la compañía Sanitas un seguro de salud, siendo la cuota por empleado de 32,37 euros al mes.

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).

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 limite en el número de reelecciones):

<b>Nombre</b>	<b>Fecha primer nombramiento</b>	<b>Fecha último nombramiento</b>	<b>Expiración actual mandato</b>
<b>D. Luis Fernando del Rivero Asensio</b>	12-06-2002	03-04-2003	03-04-2008
<b>D. Manuel Manrique Cecilia</b>	10-11-2004	11-05-2005	11-05-2010
<b>Nueva Compañía de Inversiones, S.A.</b>	11-12-2003	25-06-2004	25-06-2009
<b>D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes</b>	25-06-2004	25-06-2004	25-06-2009
<b>D. Demetrio Carceller Arce</b>	29-01-2003	03-04-2003	03-04-2008
<b>D. José Luis Méndez López</b>	30-07-2003	29-06-2007	29-06-2012
<b>D. Matías Cortés Domínguez</b>	12-06-2002	03-04-2003	03-04-2008
<b>Participaciones Agrupadas, S.R.L.</b>	25-06-2003	25-06-2004	25-06-2009
<b>Prilou, S.L.</b>	15-12-2004	11-05-2005	11-05-2010
<b>D. Juan Miguel Sanjuán Jover</b>	03-04-2003	29-06-2007	29-06-2012
<b>Torreal, S.A.</b>	11-12-2003	25-06-2004	25-06-2009
<b>Prilomi, S.L.</b>	11-05-2005	11-05-2005	11-05-2010
<b>Francisco Javier Pérez Gracia</b>	11-01-2006	05-05-2006	05-05-2011
<b>Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.</b>	11-05-2005	11-05-2005	11-05-2010
<b>Mutua Madrileña Automovilista</b>	04-10-2006	29-06-2007	29-06-2012

### **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 miembros del órgano de administración, gestión o supervisión.

**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. Todos los integrantes de dicha Comisión deberán ser consejeros no ejecutivos.*
2. *El Presidente de la Comisión de Auditoría será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la misma, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de dos años 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 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 y, en general, de las reglas de gobierno de la compañía 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 2006, 12 veces y durante el ejercicio 2007, hasta la fecha del presente Documento de Registro 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
D. Juan Miguel Sanjuán Jover	Presidente	Independiente
Participaciones Agrupadas, S.R.L. (D. Angel López Corona Dávila)	Vocal	Dominical
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (D. Víctor Guillamón Melendreras)	Vocal	Dominical
Torreal, S.A. (D. Pedro del Corro García-Lomas)	Vocal	Dominical

Secretario de la Comisión: D<sup>a</sup> Marta Silva de Lapuerta

## **(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. Todos los integrantes de dicha Comisión deberán ser consejeros no ejecutivos.*

2. *El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será nombrado por el Consejo de Administración de entre miembros de la misma.*

*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 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 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 2006, 4 veces y durante el ejercicio 2007, hasta la fecha del presente Documento de Registro 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: D<sup>a</sup> Marta Silva de Lapuerta



#### **16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen de gobierno corporativo español**

El Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2006 y registrado en la CNMV con fecha 24 de mayo de 2007 (disponible en el sitio web de Sacyr Vallehermoso en internet: [www.gruposyv.com](http://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:

- Sacyr Vallehermoso se encuentra en el caso que la recomendación 12 del Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo establece como supuesto de justificación de una cierta sobreponderación de los Consejeros dominicales. En el Consejo de administración de SyV existe una pluralidad de Consejeros dominicales que representan la mayoría del capital social perteneciendo éste a distintos accionistas que no tienen vínculos entre sí. Esta pluralidad de Consejeros dominicales actúan con total independencia de los consejeros ejecutivos y de los demás Consejeros dominicales con el único objetivo de la defensa de los intereses de la sociedad de la que son propietarios. Como bien dice el Código Unificado esta pluralidad de Consejeros Dominicales favorece un régimen de control recíproco entre ellos que redundará en beneficio del capital disperso (free float).
- No se ajusta a la recomendación decimotercera del Código Unificado, dado que en el Consejo no hay un tercio de Consejeros independientes.
- No se ajusta a la recomendación decimoquinta del Código Unificado, dado que, no hay ninguna mujer en el Consejo. No obstante, la Sociedad manifiesta, con arreglo a lo previsto en dicha recomendación, que los procedimientos de selección de Consejeros no han adolecido de sesgos implícitos que haya obstaculizado el nombramiento de mujeres.
- No se ajusta a la recomendación 42 del Código Unificado, dado que la Comisión Ejecutiva debe ser un reflejo del Consejo y no hay Consjeros Independientes
- No se ajusta a la recomendación 54 del Código Unificado, dado que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no está integrada por mayoría de Consejeros independientes.

## 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 2004, 2005 y 2006, así como a 30 de septiembre de 2007 es el siguiente:

<b>Plantilla media por titulación</b>	<b>Nº medio empleados 30/09/2007</b>	<b>Nº medio empleados 2006</b>	<b>Nº medio empleados 2005</b>	<b>Nº medio empleados 2004</b>
Técnicos, titulados superiores y dirección	2.848	2.791	2.549	2.079
Técnicos no titulados	2.355	2.372	2.040	1.820
Administrativos	1.791	1.778	1.491	1.338
Resto de personal	10.348	8.160	5.987	4.916
<b>TOTAL NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS</b>	<b>17.342</b>	<b>15.101</b>	<b>12.067</b>	<b>10.153</b>

<b>Plantilla media por unidades de negocios</b>	<b>Nº medio empleados 30/09/2007</b>	<b>Nº medio empleados 2006</b>	<b>Nº medio empleados 2005</b>	<b>Nº medio empleados 2004</b>
Holding	393	329	243	224
Construcción	8.348	7.896	6.387	6.624
Promoción	320	298	280	259
Patrimonio	75	152	68	74
Concesiones	1.537	1.479	1.497	1.548
Servicios	6.669	4.947	3.592	1.424
<b>TOTAL NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS</b>	<b>17.342</b>	<b>15.101</b>	<b>12.067</b>	<b>10.153</b>

<b>Plantilla media por países</b>	<b>Nº medio empleados 30/09/2007</b>	<b>Nº medio empleados 2006</b>	<b>Nº medio empleados 2005</b>	<b>Nº medio empleados 2004</b>
España	11.648	9.286	6.853	4.344
Chile	1.072	916	1.575	1.807
Portugal	3.071	3.172	2.858	3.091
Otros	1.551	1.727	781	911
<b>TOTAL NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS</b>	<b>17.342</b>	<b>15.101</b>	<b>12.067</b>	<b>10.153</b>

## 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:

Nombre	Carácter	Acciones SACYR VALLEHERMOSO				
		Directas	Indirectas	En Represent.	Total	%
<b>D. Luis Fernando del Rivero Asensio (1)</b>	Ejecutivo	161	39.129.280	-	39.129.441	13,75
<b>D. Manuel Manrique Cecilia (2)</b>	Ejecutivo	213	25.995.772	-	25.995.985	9,13
<b>Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (3)</b>	Dominical	5	28.465.284	-	28.465.289	10,00
<b>D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes (4)</b>	Ejecutivo	-	-	14.502.016	14.502.016	5,09
<b>D. Demetrio Carceller Arce (5)</b>	Dominical	3.290	16.450	17.200.000	17.219.740	6,05
<b>D. Matías Cortés Domínguez</b>	Independ.	100	-	-	100	0,00
<b>Participaciones Agrupadas, S.R.L.</b>	Dominical	22.768.737	-	-	22.768.737	7,99
<b>Prilou, S.L. (6)</b>	Dominical	24.121.290	14.305.512	-	38.426.802	13,50
<b>Juan Miguel Sanjuan Jover (7)</b>	Independ	-	9.916.169	-	9.916.169	3,48
<b>D. José Luis Méndez López (8)</b>	Dominical	1.278	-	14.232.848	14.234.126	5,00
<b>Torreal, S.A.</b>	Dominical	28.465.284	-	-	28.465.284	10,00
<b>Prilomi, S.L.</b>	Dominical	14.305.512	-	-	14.305.512	5,03
<b>Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.</b>	Dominical	17.251.586	-	-	17.251.586	6,06
<b>Francisco Javier Pérez Gracia</b>	Ejecutivo	149.501	-	-	149.501	0,056
<b>Mutua Madrileña Automovilista</b>	Dominical	14.250.000	-	-	14.250.000	5,006

- (1) La participación indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio, es a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (17.251.586 acciones) y Rimefor Nuevo Milenio, S.L (21.877.694 acciones)
- (2) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia es a través de Cymofag, S.L.
- (3) La participación indirecta de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. es a través de Torreal, S.A.
- (4) D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes es Consejero Ejecutivo y representa en el Consejo la participación de Finanvague, S.L..
- (5) D. Demetrio Carceller Arce Ramos es consejero dominical en representación de DISA Corporación Petrolífera, S.A. Adicionalmente, las participaciones indirectas del Sr. Carceller pertenecen a su familia.
- (6) La participación indirecta de Prilou, S.L. es a través de Prilomi, S.L.
- (7) La participación indirecta de D. Juan Miguel Sanjuan Jover es a través de Grupo Satocan, S.A.
- (8) José Luis Méndez López es Consejero dominical en representación de la participación de CXG Corporación Caixa Galicia.

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 225.058.106, representativas del 79,07% del capital social.

El siguiente cuadro recoge, a la fecha del presente Documento de Registro, la participación, directa e indirecta, hasta donde la Sociedad tiene conocimiento, de los miembros del Comité de Dirección de la Sociedad (excluyendo a los Consejeros que forman parte de dicho Comité):

NOMBRE	Acciones SACYR VALLEHERMOSO			
	Directas	Indirectas	Total	%
D. Francisco Javier Gayo Pozo	2.050	5.714.074	5.716.124	2,01
D. Rafael del Pozo García	140.412	1.465.554	1.605.966	0,56
D. Luis Janini Tatay	12.413	-	12.413	0,00
D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent	31.633	-	31.633	0,01
Vicente Benedito Francés	65.498	7.748	73.246	0,03
Dña. Ana de Pro Gonzalo	-	288	288	0,00
Dña. Marta Silva de Lapuerta	159	-	159	0,00
D. José Antonio Guío de Prada	11.550	-	11.550	0,00
José Manuel Naharro Castrillo	40.000	-	40.000	0,01
José Carlos Otero Fernández	113.380	63.748	177.128	0,06
Fernando Lozano Sainz	35.917	-	35.917	0,01
Salvador Font Estrany	-	-	0	0
Miguel Heras Dolader	6.440	-	6.440	0,00

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.

Las obligaciones de SACYR VALLEHERMOSO derivadas de este programa de incentivos fueron cubiertas mediante la adquisición de acciones propias que mantenía la Sociedad en autocartera. En desarrollo del acuerdo adoptado por la referida Junta General de 14 de abril de 2000, SACYR VALLEHERMOSO adquirió la autocartera señalada. A 31 de diciembre de 2006, SACYR VALLEHERMOSO tenía dotada una provisión para cubrir la diferencia del precio de ejecución del plan de opciones y el valor de mercado por importe de 870,32 miles de euros

Más datos sobre este programa de incentivos de participación en SACYR VALLEHERMOSO se pueden consultar en el hecho relevante remitido a la CNMV con fecha 9 de junio de 2000.

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 de personas distintas de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión

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 Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, aclaratorias de las participaciones de los miembros del Consejo de Administración indicadas en el apartado 17.2 anterior, son las siguientes:

Accionista	Participación directa		Participación indirecta		Total	
	Nº acciones	%	Nº acciones	%	Nº acciones	%
Juan Abelló Gallo	-	-	28.465.289 (1)	10,0	28.465.289	10,00
José Manuel Loureda Mantiñán	322	0,00	38.426.802 (2)	13,44	38.427.124	13,50
Rimefor Milenio Nuevo, S.L.	21.877.694 (3)	7,686	-	-	21.877.694	7,686
Cymofag, S.L.	25.373.278 (4)	8,91	-	-	25.373.278	8,91
Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociais, S.A.	-	-	14.502.016 (5)	5,09	14.502.016	5,09
Finavague, S.L.	14.502.016	5,09	-	-	14.502.016	5,09
Caja de Ahorros de Galicia	5.692.724	2,00	8.540.124	3,00	14.232.848	5,00
CXC Corporación Caixa Galicia	8.540.124	3,00	5.692.724	2,00	14.232.848	5,00
DISA Corporación Petrolifera, S.A.	17.200.000	6,043	-	-	14.200.000	6,043

- (1) La participación indirecta de D. Juan Abelló la ostenta a través de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. A su vez, la participación indirecta de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. la ostenta a través de la entidad TORREAL, S.A. )
- (2) La participación indirecta de D. José Manuel Loureda Mantiñán la ostenta a través de PRILOU, S.L. (24.121.290 acciones) y de Prilomi, S.L. (14.305.512 acciones)
- (3) Sociedad controlada por D. Luis Fernando del Rivero Asensio
- (4) Sociedad controlada por D.Manuel Manrique Cecilia
- (5) La participación indirecta de Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociais, S.A. la ostenta a través de Finavague, S.L.

**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.

**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

Durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha realizado transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, que se detallan a continuación:

Nombre	Vinculado a	Empresa SyV	Operación	Importe (miles de Euros)		Saldo Pte. (miles de Euros)	
				2.005	2.004	2.005	2.004
TORREAL, SCR, S.A.	NUEVA COMPAÑÍA DE INVERSIONES, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra del 31,94% de SUFI	46.129			
D. Pedro del Corro Garcia Lomas	TORREAL, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra del 0,57% de SUFI	824			
TORREAL, SCR, S.A.	NUEVA COMPAÑÍA DE INVERSIONES, S.A.	ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Compra del 100% de TCN21, S.L.	18.399			
CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción de compra de SyV, sobre el 8,624% de ITINERE	6.000			
CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción de venta de CAIXAGALICIA, sobre el 8,624% de ITINERE	4.000			
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción de compra de SyV, sobre el 8,624% de ITINERE	6.000			
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción de venta de CAIXANOVA, sobre el 8,624% de ITINERE	4.000			
AIYA, S.A.	D. Luis del Rivero Asensio	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda		2.236		
CITRICOS DEL SURESTE	D. Luis del Rivero Asensio y D. Jose Manuel Loureda Mantñan	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	15	18		
D. Luis Javier Cortes Dominguez	D. Matias Cortes Dominguez	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Asesoramiento mercantil	1.730	442		
Telbasa construcciones e inversiones, s.l.	D. Manuel Manrique Cecilia	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda	664	145		664
Telbasa construcciones e inversiones, s.l.	D. Manuel Manrique Cecilia	SACYR, S.A.	Alquiler oficina	6	6		
PRILOU, S.L.	D. Jose Manuel Loureda Mantñan	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda		994		
PRILOU, S.L.	D. Jose Manuel Loureda Mantñan	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda	34	86	481	515
GRUPO SATOCAN, S.A.	GRUPO SATOCAN, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar		1.382	1.027	1.027
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar		21.649	36.000	36.000
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Interm. compra solar	1.956			
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta local comercial		373		



## Operaciones Financieras con Partes Vinculadas:

Nombre	Vinculado a	Empresa SyV	Operación	Importes disponibles (miles de Euros)		Importes dispuestos (miles de Euros)			
				2.005	2.004	2.005	2.004		
CAIXA GALICIA	CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	17.400	25.200	16.901	16.846		
			Avales	21.600	18.000	21.600	18.000		
		SACYR, S.A.	Financiación	3.000	3.000	0	1.652		
			Avales	6.000	6.000	3.307	3.791		
		VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	98.228	109.221	62.736	84.583		
			Avales	47.710	47.710	23.585	29.748		
		TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Financiación	75.000	75.000	75.000	75.000		
		ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	2.549	0	2.549	0		
		ENAITINERE, S.A.	Financiación	18.600	13.120	18.600	13.120		
		AUDASA	Financiación	0	974	0	49		
		AUCALSA	Financiación	0	738	0	37		
		AUTOESTRADAS	Financiación	0	19	0	2		
		AUDENASA	Financiación	10.000	577	10.000	12		
		ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	275	2.980	275	2.980		
		AVASA	Financiación	0	1.804	0	1.804		
		SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Financiación	20.000	20.000	0	4		
		<b>Suma CAIXAGALICIA</b>				<b>320.362</b>	<b>324.343</b>	<b>234.553</b>	<b>247.628</b>
		CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	IBERESE, S.A.	Financiación	600	600	581	563
					Avales	600	0	0	0
				VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	Financiación	33.855	26.034	19.607	14.107
SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	Financiación			13.600	0	4.840	0		
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Financiación			6.000	20.031	5.660	20.031		
ENAITINERE, S.A.	Financiación			0	8.921	0	8.921		
	Derivados			165.298	165.340	-	-		
ENA	Financiación			0	1.569	0	68		
	Avales			550	5.960	550	5.960		
<b>Suma CAIXANOVA</b>				<b>220.503</b>	<b>228.455</b>	<b>31.238</b>	<b>49.650</b>		
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	42.000	42.000	40.438	38.462		
			Avales	131.648	118.398	92.598	113.139		
		VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	30.000	0	20.907	0		
		SACYR, S.A.	Financiación	6.000	6.000	0	974		
			Avales	6.000	13.484	4.288	10.771		
		ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Financiación	20.000	0	20.000	0		
		AUDASA	Financiación	0	504	0	25		
		AUCALSA	Financiación	0	384	0	19		
		AUTOESTRADAS	Financiación	0	12	0	1		
		AUDENASA	Financiación	0	300	0	7		
		VALORIZA, S.A.U.	Financiación	0	0	0	0		
		EXTRAGOL, S.A.	Financiación	898	1.047	898	1.047		
		OLEXTRA, S.A.	Financiación	726	839	726	839		
		COMPAÑIA ENERGÉTICA PATA DE MULO, S.A.	Financiación	4.048	0	4.048	0		
		SECADEROS DE BIOMASA, S.A.	Financiación	5.280	0	5.280	0		
		SUFI, S.A.	Financiación	2.081	0	1.981	0		
			Avales	696	0	696	0		
		OMICRON	Avales	22	0	22	0		
		ENAITINERE, S.A.	Financiación	7.350	6.822	7.350	6.822		
		<b>Suma UNICAJA</b>				<b>256.749</b>	<b>189.790</b>	<b>199.232</b>	<b>172.106</b>
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	12.000	17.000	195	5.540		
		ENAITINERE, S.A.	Financiación	1.650	3.149	1.650	3.149		
		AUDASA	Financiación	0	233	0	11		
		AUCALSA	Financiación	0	177	0	9		
		AUTOESTRADAS	Financiación	0	6	0	1		
		AUDENASA	Financiación	0	138	0	3		
		<b>Suma CAJA AVILA</b>				<b>13.650</b>	<b>20.703</b>	<b>1.845</b>	<b>8.713</b>
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	Financiación	102.485	53.393	70.547	35.293		
		AUTOVIA DEL NOROESTE C.C.A.R.M., S.A.	Financiación	3.497	4.220	3.497	4.220		
		SOC. CONC. DEL ELQUI	Financiación	0	1.486	0	1.402		
		SOC. CONC. LOS LAGOS	Financiación	0	1.858	0	1.757		
		<b>Suma CAJA MURCIA</b>				<b>105.982</b>	<b>60.957</b>	<b>74.044</b>	<b>42.672</b>

Nombre	Vinculado a	Empresa SyV	Operación	Importes disponibles (miles de Euros)		Importes dispuestos (miles de Euros)			
				2006	2005	2006	2005		
CAIXA GALICIA	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	62.600	17.400	62.312	16.901		
			Avales	36.100	21.600	21.600	21.600		
		SACYR, S.A.	Financiación	6.000	3.000	2.755	0		
			Avales	7.000	6.000	3.409	3.307		
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	26.640	98.228	6.460	62.736		
			Avales	29.000	47.710	20.239	23.585		
		TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Financiación	0	75.000	0	75.000		
		ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	275	2.549	275	2.549		
		ENATINERE, S.A.	Financiación	22.920	18.600	22.920	18.600		
		VIASUR	Financiación	8.250	0	3.402	0		
		SyV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación	20.000	0	20.000	0		
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	40.000	0	40.000	0		
		AUDENASA	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000		
		ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	0	275	0	275		
		SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Financiación	50.000	20.000	47.889	0		
		<b>Total CAIXAGALICIA</b>				<b>318.785</b>	<b>320.362</b>	<b>261.261</b>	<b>234.553</b>
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	IBERESE, S.A.	Financiación	600	600	571	581		
			Avales	600	600	600	0		
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	31.846	33.855	27.047	19.607		
		ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	550	0	550	0		
		PALACIO DE CONGRESOS DE VIGO, S.A.	Avales	8.242	0	8.242	0		
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción venta Itinere	4.000	4.000	0	0		
			Opción compra Itinere	6.000	6.000	0	0		
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	50.000	0	50.000	0		
		SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	Financiación	7.100	13.600	4.550	4.840		
		SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Financiación	800	6.000	800	5.660		
		ENATINERE, S.A.	Derivados	164.992	165.298	0	0		
		ENA	Avales	0	550	0	550		
		<b>Total CAIXANOVA</b>				<b>274.730</b>	<b>230.503</b>	<b>92.360</b>	<b>31.238</b>
		UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Avales	10.000	0	7.085	0
Financiación	62.000				42.000	54.664	40.438		
VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar			37.404	0	0	36.000		
	Financiación			126.964	131.648	149.606	92.598		
VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Avales			30.000	30.000	28.793	20.907		
	Financiación			6.000	6.000	1.582	0		
SACYR, S.A.	Avales			0	6.000	0	4.288		
	Financiación			20.000	20.000	20.000	20.000		
SyV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación			10.000	0	10.000	0		
BIPUGE	Financiación			4.877	0	4.853	0		
EXTRAGOL, S.A.	Financiación			747	898	747	898		
OEXTRA, S.A.	Financiación			610	726	610	726		
COMPANÍA ENERGÉTICA PATÁ DE MUÑO, S.A.	Financiación			3.863	4.048	3.863	4.048		
SECADEROS DE BIOMASA, S.A.	Financiación			4.364	5.280	4.364	5.280		
SULFI, S.A.	Financiación			1.949	2.081	1.601	1.981		
	Avales			1.500	696	976	696		
OMICRON	Avales			0	22	0	22		
ENATINERE, S.A.	Financiación			7.138	7.350	7.138	7.350		
<b>Total UNICAJA</b>						<b>327.416</b>	<b>256.749</b>	<b>295.882</b>	<b>235.232</b>
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Interm. Compra solar	0	1.956	0	0		
			Financiación	12.000	12.000	11.918	195		
		ENATINERE, S.A.	Financiación	1.603	1.650	1.603	1.650		
<b>Total CAJA AVILA</b>				<b>13.603</b>	<b>13.650</b>	<b>13.521</b>	<b>1.845</b>		
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	115.115	102.485	120.574	70.547		
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	10.000	0	10.000	0		
		AUTOVIA DEL NOROESTE C.C.A.R.M., S.A.	Financiación	3.142	3.497	3.142	3.497		
		<b>Total CAJA MURCIA</b>				<b>128.257</b>	<b>105.982</b>	<b>133.716</b>	<b>74.044</b>
CAMPSA RED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial	145	0	(50)	0		
		SACYR, S.A.	Comercial	9	0	0	0		
		PRINUR, S.A.	Comercial	9	0	9	0		
		<b>Total CAMPSA RED, S.A.</b>				<b>163</b>	<b>0</b>	<b>(41)</b>	<b>0</b>

CITRICOS DEL SURESTE	LUIS DEL RIVERO / JOSE MANUEL LOUREDA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	26	15	0	0
CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción compra Itinere	0	6.000	0	0
			Opción venta Itinere	0	4.000	0	0
			Compra acciones Itinere	119.750	0	0	0
EYCOVA, S.L.	MANUEL MANRIQUE	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	1	0	0	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial	5	0	1	0
		<b>Total EYCOVA, S.L.</b>		<b>6</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
GESPEVESA	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial	59	0	3	0
FRANCISCO JAVIER PERZ GRAICA	FRANCISCO JAVIER PERZ GRAICA	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	25	0	1.105	0
JOSE MANUEL LOUREDA	PRIOU, S.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	481	34	0	481
LA RESTINGA, C.B.	JAVIER PEREZ GRACIA	VALORIZA CONSERVACION	Comercial	119	0	136	0
MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA	MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Seguros	243	0	9	0
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Seguros	11	0	0	0
		SCRINSER	Seguros	6	0	1	0
		SACYR, S.A.U.	Seguros	783	0	4	0
		<b>Total MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA</b>		<b>1.043</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>0</b>
PETROCAT	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial	1	0	0	0
REPSOL BUTANO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial	141	0	(1)	0
REPSOL COMERCIAL	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial	1.328	0	357	0
REPSOL COMERCIAL DEPROD. PETROLIFEROS	REPSOL YPF, S.A.	SUFI, S.A.	Comercial	0	0	(5)	0
		CAVOSA	Comercial	126	0	126	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial	753	0	65	0
		<b>Total REPSOL COMERCIAL DEPROD. PETROLIFEROS</b>		<b>879</b>	<b>0</b>	<b>186</b>	<b>0</b>
REPSOL PETROLEOS, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	S.A. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	Sistema de filtrado	54	0	54	0
REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES	REPSOL YPF, S.A.	CAVOSA	Comercial	4	0	4	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial	911	0	208	0
		<b>Total REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES</b>		<b>915</b>	<b>0</b>	<b>212</b>	<b>0</b>
REPSOL YPF, S.A.	ACCIONISTA SIGNIFICATIVO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler viviendas	44	0	0	0
		NEOPISTAS	Comercial	(1.092)	0	(119)	0
		VALORIZA FACILITIES	Comercial	35	0	0	0
		TESTA RESIDENCIAL, S.A.	Alquiler viviendas	93	0	0	0
		<b>Total REPSOL YPF, S.A.</b>		<b>(920)</b>	<b>0</b>	<b>(119)</b>	<b>0</b>
SDAD. CATALANA DE PETROLIS	ACCIONISTA SIGNIFICATIVO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler oficinas	127	0	0	0
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial	547	0	7	0
		SCRINSER	Comercial	154	0	2	0
		CAVOSA	Comercial	8	0	0	0
		CAFESTORE	Comercial	77	0	577	0
		VALORIZA CONSERVACION	Comercial	377	0	0	0
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	21	0	1	0
		AUDASA	Comercial	(10.803)	0	(952)	0
		AUCALSA	Comercial	(4.430)	0	(207)	0
		AUDENASA	Comercial	(3.537)	0	(125)	0
		AUTOESTRADAS	Comercial	(1.478)	0	(141)	0
		OMICRON-AMEPRO, S.A.	Comercial	(9)	0	(10)	0
		SUFI, S.A.	Comercial	(105)	0	(130)	0
		<b>Total SOLRED, S.A.</b>		<b>(19.178)</b>	<b>0</b>	<b>(978)</b>	<b>0</b>

SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A.	CONSEJERO COMUN	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Comercial	31	0	0	0
UNION FENOSA COMERCIAL, S.L.	CXG CORPORACION CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	1	0	1	0
UNION FENOSA DISTRIBUCION S.A.	CXG CORPORACION CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	104	0	1	0
UNION FENOSA, S.A.	CONSEJERO COMUN	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	517	0	2	0
		VALORIZA FACILITIES, S.A.	Comercial	5.215	0	1.134	0
		<b>Total UNION FENOSA, S.A.</b>		<b>5.732</b>	<b>0</b>	<b>1.136</b>	<b>0</b>
TORREAL, SCR, S.A.	NUEVA COMPAÑIA DE INVERSIONES, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra del 31.94% de SUFI	0	46.129	0	0
		ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Compra 100% TCN21, S.L.	0	18.399	0	0
		<b>Total TORREAL, SCR, S.A.</b>		<b>0</b>	<b>64.528</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
D. Pedro del Corro Garcia Lomas	TORREAL, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra del 0.57% de SUFI	0	824	0	0
D. Luis Javier Cortes Dominguez	D. Matias Cortes Dominguez	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	420	1.730	0	0
TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.	D. Manuel Manrique Cecilia	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	Venta de vivienda	0	664	0	0
		SACYR, S.A.	Alquiler oficina	6	6	1	0
		<b>Total TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.</b>		<b>6</b>	<b>670</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
GRUPO SATOCAN, S.A.	GRUPO SATOCAN, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	Compra de solar	0	0	0	1.027

Nombre	Vinculado a	Empresa		Importe: (miles de Euros)		Saldo Pte. (miles de Euros)	
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Tipo de Operación	JUNIO 2.007	JUNIO 2.007		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	OPCION DE COMPRA DE SVV SOBRE EL 8,624% DE ITINERE	6.000 €	0 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	OPCION DE VENTA DE CAIXANOVA SOBRE EL 8,624% DE ITINERE	4.000 €	0 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	FINANCIACION	50.000 €	50.000 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	IBERESE, S.A.	FINANCIACION	600 €	567 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	IBERESE, S.A.	AVALES	600 €	0 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	FINANCIACION	36.969 €	31.292 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	FINANCIACION	2.000 €	0 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	AVALES	6.500 €	1.339 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SOMAGUE INVERSIONES, S.A.	FINANCIACION	4.500 €	440 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	NEOPUL, S.A.	FINANCIACION	1.250 €	750 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	NEOPUL, S.A.	AVALES	1.500 €	882 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	LUSVIAL, S.A.	FINANCIACION	7.100 €	2.550 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	ENATINERE, S.L.U.	Derivados	164.676 €	0 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	PALACIO DE CONGRESOS DE VIGO, S.A.	AVALES	11.100 €	11.100 €		
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	AVALES	550 €	550 €		
<b>Total CAIXANOVA</b>				<b>297.345 €</b>	<b>99.470 €</b>		
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	FINANCIACION	12.000 €	11.624 €		
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	ENATINERE, S.L.U.	FINANCIACION	1.567 €	1.567 €		
<b>Total CAJA AVILA</b>				<b>13.567 €</b>	<b>13.191 €</b>		
CAJA MADRID	D. ESTANISLAO RODRIGUEZ-PONGA SALAMANCA.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	GASTOS FINANCIEROS	4 €	0 €		
<b>Total CAJA MADRID</b>				<b>4 €</b>	<b>0 €</b>		
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.L.	FINANCIACION	10.000 €	10.000 €		
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	FINANCIACION	106.146 €	94.544 €		
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	AUTOVIA DEL NOROESTE C. C. A. R. M., S.A.	FINANCIACION	3.079 €	3.079 €		
<b>Total CAJA MURCIA</b>				<b>119.225 €</b>	<b>107.623 €</b>		
CAMPSA	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE, S.A.U.	COMERCIAL/CANONES	-31 €	-37 €		
CAMPSA	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE, S.A.U.	CANONES/SERVICIOS EXT	77 €	80 €		
CAMPSA	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	COMERCIAL	3 €	0 €		
CAMPSA	REPSOL YPF, S.A.	AUCALSA	COMERCIAL/COMPRAS	17 €	3 €		
CAMPSA	REPSOL YPF, S.A.	AUCALSA	COMERCIAL/ALQUILERES	-15 €	-13 €		
CAMPSA	REPSOL YPF, S.A.	NEOPUL, S.A.U.	COMERCIAL/COMPRAS	-29,00 €	-15 €		
<b>Total CAMPSA</b>				<b>21,70 €</b>	<b>18,70 €</b>		
CITRICOS DEL SURESTE	D. LUIS DEL RIVERO ASENSIO	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	COMERCIAL	19 €	6 €		
<b>Total CITRICOS DEL SURESTE</b>				<b>19 €</b>	<b>6 €</b>		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	FINANCIACION	85.800 €	85.317 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	AVALES	57.600 €	42.021 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	FINANCIACION	20.000 €	20.000 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.L.	FINANCIACION	40.000 €	40.000 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR, S.A.U.	FINANCIACION	6.000 €	4.673 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR, S.A.U.	AVALES	6.000 €	5.745 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	FINANCIACION	86.193 €	76.712 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	AVALES	8.500 €	0 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	ENATINERE, S.L.U.	FINANCIACION	22.408 €	22.408 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	AUDENASA	FINANCIACION	10.000 €	10.000 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	AVALES	275 €	275 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TUNELES DE ARTXANDA, S.A.	FINANCIACION	500 €	500 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	VIASUR	FINANCIACION	8.250 €	5.704 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SOMAGUE INVERSIONES, S.A.	FINANCIACION	42.000 €	42.000 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	FINANCIACION	6.000 €	6.000 €		
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	AVALES	10.000 €	1.479 €		
<b>Total CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.</b>				<b>409.526 €</b>	<b>362.834 €</b>		
D. LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	D. MATIAS CORTES DOMINGUEZ	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	COMERCIAL	192 €	101 €		
<b>Total D. LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ</b>				<b>192 €</b>	<b>101 €</b>		
GESTION PUNTOS DE VENTA GESPEVES, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	COMERCIAL	25 €	5 €		
<b>Total GESTION PUNTOS DE VENTA GESPEVES, S.A.</b>				<b>25 €</b>	<b>5 €</b>		
GHESA INGENIERIA Y TECNOLOGIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	COMERCIAL	-6 €	6 €		
GHESA INGENIERIA Y TECNOLOGIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TESTA HOSPITAL DE PABLA, S.A.	COMERCIAL	93 €	79 €		
GHESA INGENIERIA Y TECNOLOGIA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TESTA HOSPITAL DEL NORESTE, S.A.	COMERCIAL	128 €	-5 €		
<b>Total GHESA INGENIERIA Y TECNOLOGIA, S.A.</b>				<b>215 €</b>	<b>80 €</b>		
INDRA SISTEMAS, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CTRA. PALMA MANACOR, CONCES DEL CONSELL INSULAR MAL	COMERCIAL	6 €	-1 €		
INDRA SISTEMAS, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR, S.A.U.	COMERCIAL	2.393 €	56 €		
INDRA SISTEMAS, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	COMERCIAL	513 €	0 €		
INDRA SISTEMAS, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	COMERCIAL	19 €	0 €		
<b>Total INDRA SISTEMAS, S.A.</b>				<b>2.931 €</b>	<b>55 €</b>		
MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTICA S.S.P.F.	MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	COMERCIAL	8 €	0 €		
MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTICA S.S.P.F.	D. CARLOS JAVIER CUTILLAS CORDON	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	COMERCIAL	319 €	13 €		
<b>Total MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTICA S.S.P.F.</b>				<b>327 €</b>	<b>13 €</b>		
REPSOL BUTANO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE, S.A.U.	COMERCIAL/COMPRAS	53 €	6 €		
REPSOL BUTANO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	COMERCIAL	1 €	-1 €		
<b>Total REPSOL BUTANO, S.A.</b>				<b>54 €</b>	<b>5 €</b>		

REPSOL CIAL PROD PETROLIFEROS, S.A	REPSOL YPF, S.A	CAVOSA, S.A	COMERCIAL	53 €	0 €
REPSOL CIAL PROD PETROLIFEROS, S.A	REPSOL YPF, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	480 €	29 €
REPSOL CIAL PROD PETROLIFEROS, S.A	REPSOL YPF, S.A	AUCALSA	COMERCIAL/ALQUILERES	-34 €	0 €
REPSOL CIAL PROD PETROLIFEROS, S.A	REPSOL YPF, S.A	NEOPISTAS, S.A.U	COMERCIAL/COMPRAS	-377 €	-73 €
<b>Total REPSOL CIAL PROD PETROLIFEROS, S.A</b>				<b>122 €</b>	<b>-44 €</b>
REPSOL PETROLEOS S.A.	REPSOL YPF, S.A	S.A. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	DISEÑO SUMINISTRO MONTAJE Y PUESTA EN MARCHA DE UN SISTEMA DE FILTRADO	87 €	54 €
<b>Total REPSOL PETROLEOS S.A.</b>				<b>87 €</b>	<b>54 €</b>
REPSOL YPF, S.A.	REPSOL YPF, S.A	CAFESTORE, S.A.U	COMERCIAL/EXISTENCIAS	0 €	-293 €
REPSOL YPF, S.A.	REPSOL YPF, S.A	CAFESTORE, S.A.U	COMERCIAL/COMISIONES	-490 €	0 €
REPSOL YPF, S.A.	REPSOL YPF, S.A	CAFESTORE, S.A.U	CANONES	329 €	69 €
REPSOL YPF, S.A.	REPSOL YPF, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	1.247 €	209 €
REPSOL YPF, S.A.	REPSOL YPF, S.A	CAVOSA, S.A	COMERCIAL	6 €	0 €
REPSOL YPF, S.A.	D. LUIS DEL RIVERO ASENSIO	TESTA RESIDENCIAL, S.L.	ALQUILER DE VIVIENDAS	98 €	1 €
<b>Total REPSOL YPF, S.A.</b>				<b>1.190 €</b>	<b>-14 €</b>
REPSOL DIRECTO, S.A	REPSOL YPF, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	14 €	7 €
<b>Total REPSOL DIRECTO, S.A</b>				<b>14 €</b>	<b>7 €</b>
SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A.	D. LUIS DEL RIVERO ASENSIO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A	ALQUILER DE OFICINAS	89 €	0 €
SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A.	REPSOL YPF, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	4 €	-2 €
SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A.	REPSOL YPF, S.A	SCRINSER, S.A	COMERCIAL	47 €	0 €
<b>Total SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A.</b>				<b>140 €</b>	<b>-2 €</b>
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	CAFESTORE, S.A.U	COMERCIAL/COBROS	0 €	-907 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	CAFESTORE, S.A.U	COMERCIAL/COMISIONES	108 €	0 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	VALORIZA CONSERV INFR	COMERCIAL/COMPRA	142 €	4 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	IDEYCO, S.A.U	COMERCIAL	17 €	0 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	SACYR VALLEHERMOSO, S.A. PARTICIPACIONES MOBILIARIAS	COMERCIAL	2 €	1 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	313 €	3 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	SCRINSER, S.A	COMERCIAL	115 €	0 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUCALSA	COMERCIAL/MEDIOS DE PAGO	0 €	-314 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUCALSA	COMERCIAL/COMPRAS	72 €	6 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUTOESTRADAS	COMERCIAL/MEDIOS DE PAGO	-943 €	-200 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUTOESTRADAS	COMERCIAL/COMPRAS	13 €	1 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUDASA	COMERCIAL/COMPRAS	38 €	-12 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUDASA	COMERCIAL/MEDIOS DE PAGO	-5.625 €	-1.368 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUDASA	COMERCIAL/MEDIOS DE PAGO	56 €	0 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUDENASA	COMERCIAL/compras carburantes	74 €	2 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	AUDENASA	COMERCIAL/medios pago-venta peaje	-1.914 €	-399 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	VALORIZA FACILITIES, S.A.U	COMERCIAL	97 €	35 €
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A	S.A. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	COMERCIAL	22 €	1 €
<b>Total SOLRED, S.A.</b>				<b>-7.413 €</b>	<b>-3.148 €</b>
TELBASA	D. MANUEL MANRIQUE CECILIA	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	4 €	1 €
<b>Total TELBASA</b>				<b>4 €</b>	<b>1 €</b>
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	FINANCIACION	62.000 €	54.664 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SACYR, S.A.U VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	FINANCIACION	10.000 €	10.000 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SACYR, S.A.U VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L. MOBILIARIAS, S.L.	FINANCIACION	10.000 €	10.000 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U	FINANCIACION	150.453 €	111.132 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	AVALES	30.000 €	0 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SACYR, S.A.U	FINANCIACION	6.000 €	3.061 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SACYR, S.A.U	AVALES	10.000 €	7.182 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	FINANCIACION	20.000 €	20.000 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	EXTRAGOL, S.L.	FINANCIACION	671 €	671 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	OLEXTRA, S.A.	FINANCIACION	550 €	550 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	COMPANIA ENERGETICA PATA DE MUJLO, S.A	FINANCIACION	3.729 €	3.729 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	TUNELES DE ARTXANDA, S.A	FINANCIACION	1.000 €	1.000 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	BIPUGE	FINANCIACION	4.853 €	4.853 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SECADEROS DE BIOMASA, S.A.	FINANCIACION	4.364 €	4.364 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SUFI, S.A	FINANCIACION	1.866 €	1.821 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	SUFI, S.A	AVALES	1.500 €	708 €
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L	ENAITINERE, S.L.U.	FINANCIACION	6.978 €	6.978 €
<b>Total UNICAJA</b>				<b>323.964 €</b>	<b>240.713 €</b>
UNION FENOSA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	AUCALSA	COMERCIAL	-4 €	0 €
UNION FENOSA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	VALORIZA FACILITIES, S.A.U	COMERCIAL	1 €	0 €
<b>Total UNION FENOSA, S.A.</b>				<b>-3 €</b>	<b>0 €</b>
UNION FENOSA COMERCIAL, S.L.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	COMERCIAL	1 €	1 €
UNION FENOSA COMERCIAL, S.L.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	4 €	0 €
<b>Total UNION FENOSA COMERCIAL, S.L.</b>				<b>5 €</b>	<b>1 €</b>
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	COMERCIAL	41 €	-10 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	COMERCIAL	284 €	17 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	CAVOSA, S.A. OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	COMERCIAL	2 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	SACYR, S.A.U	COMERCIAL	517 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	IDEYCO, S.A.U., S.A.U.	COMERCIAL	2 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	AUCALSA	COMERCIAL	93 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	AUDASA	COMERCIAL	-12 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	AUTOSTRADAS DE GALICIA	COMERCIAL	36 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	CAFESTORE, S.A.U	COMERCIAL	5 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	SUFI, S.A	COMERCIAL	-3 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	TESTA RESIDENCIAL	COMERCIAL	21 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	VALORIZA FACILITIES, S.A.U	COMERCIAL	-1 €	0 €
UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	VALORIZA FACILITIES, S.A.U	COMERCIAL	3 €	0 €
<b>Total UNION FENOSA DISTRIBUCION, S.A.</b>				<b>988 €</b>	<b>7 €</b>
UNION FENOSA GAS COMERCIALIZADORA, S.A.	CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A	COMP.ENERGETICA PUENTE DEL OBISPO, S.L.	COMERCIAL	882 €	882 €
<b>Total UNION FENOSA GAS COMERCIALIZADORA, S.A.</b>				<b>882 €</b>	<b>882 €</b>

**A) Operaciones relevantes o en condiciones fuera de mercado 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 ha participado ni participa en las transacciones relevantes o en condiciones fuera de mercado con SACYR VALLEHERMOSO durante el transcurso de los tres últimos ejercicios.

No obstante lo anterior, pueden señalarse las siguientes operaciones entre partes vinculadas siempre realizadas en condiciones y precios de mercado.

- Con fecha 17 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, procede a comprar a Caixanova el 8,624% del capital de Itinere Infraestructuras por un importe de 160 millones de euros, cancelando las opciones de compra y venta que poseían.
- El 13 de marzo de 2006, Sacyr Vallehermoso, vende a Corporación Caixa Galicia 2.518.068 acciones de su autocartera al precio de 26,45 euros por acción.
- El 10 de marzo de 2006, Sacyr Vallehermoso, compra a Corporación Caixa Galicia el 8,624% del capital de Itinere Infraestructuras, por un importe de 119,75 millones de euros, cancelando las opciones de compra y venta que poseían.
- Se firmaron en 2005 con Caixa Galicia y Caixa Nova, sendas PUT Y CALL, por importe de 128 millones de euros cada una, sobre la participación que ambas sociedades tienen en el capital de Itinere Infraestructuras, S.A.
- El 3 de junio de 2005, ITINERE formalizó escritura de compraventa de la totalidad de las participaciones sociales de Al'Andalus Concesiones Uno, S.L. (filial del Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla) y de TCN 21, S.L. (filial de Torreal, S.C.R., S.A.) por un importe total de 158,4 millones de euros, de los que 2,67 millones de euros se abonan en efectivo y el resto mediante la subrogación en los contratos de préstamo existentes. Para más información, ver el apartado 7.2 de este Documento de Registro.
- El 21 de abril de 2005 el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la adquisición del 100% de la sociedad Sufi, S.A. en la que el Grupo Torreal era titular del 36% del capital social. La referida adquisición fue formalizada el 26 de mayo de 2005.
- En el ejercicio 2004, Enaitinere adquirió un 20% adicional de ENA, alcanzando una participación del 70%. Esta operación se realizó mediante la absorción de dos sociedades del Consorcio comprador de ENA, tenedoras

de dicho porcentaje, Caixa Galicia y Caixa Nova. Como resultado de esta absorción, cada una de estas cajas adquiere una participación del 8,62% en el capital de ITINERE, que para ello realizó una ampliación del mismo por importe de 24,3 millones. La primera de ellas suscribe el capital aportando a Enaitinere el 100% del capital de Pistas de Galicia y la segunda el 100% de Autopistas Participadas. Para más información, ver Apartado 10.3. A) de este Documento de Registro.

***B) Operaciones vinculadas de SACYR VALLEHERMOSO con accionistas significativos de la Sociedad***

Las operaciones vinculadas relevantes efectuadas durante los dos últimos ejercicios y el ejercicio corriente 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.

No se han realizado operaciones vinculadas, que no estén relacionadas en los apartados anteriores

Todas las operaciones se realizan a precios 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 SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004 .***

Se presentan en los siguientes sub-apartados el balance y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidados y auditados de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004

Se presentan asimismo el estado de variación en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo consolidados y auditados de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2006, comparados con el estado de variación en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo consolidados y auditados de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004.

Se incorpora al presente Folleto Base el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006, acompañado de las cuentas anuales (balance, cuenta de resultados, estado de flujos de efectivo, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2006, del Grupo SACYR VALLEHERMOSO y sus sociedades dependientes.

Las notas sobre los estados financieros pueden consultarse en las memorias auditadas de la sociedad.

**A).2 Balances consolidados y auditados de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004**

Se incluye a continuación el balance de situación consolidado auditado correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 (miles de euros):

ACTIVO	2006	2005	2004	%Var06/05	% Var. 05/04
<b>Activos no corrientes:</b>					
Inmovilizaciones materiales	993.490	839.467	629.948	18,3%	33,3%
Proyectos concesionales	5.298.226	4.194.103	3.750.953	26,3%	11,8%
Inversiones inmobiliarias	2.630.411	2.008.134	1.896.741	31,0%	5,9%
Activos intangibles	307.651	212.115	169.970	45,0%	24,8%
Fondo de Comercio de consolidación	329.149	255.777	131.444	28,7%	94,6%
Inversiones contabilizadas por el método participación	9.579.598	141.207	162.078	6684,1%	(12,9%)
Activos financieros no corrientes	506.517	707.006	894.758	(28,4%)	(21,0%)
Impuestos diferidos	356.707	464.928	453.802	(23,3%)	2,5%
Otros activos no corrientes	26.655	26.861	29.571	(0,8%)	(9,2%)
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>20.028.404</b>	<b>8.849.598</b>	<b>8.119.265</b>	<b>126,3%</b>	<b>9,0%</b>
<b>Activos corrientes:</b>					
<b>Existencias:</b>					
Inmuebles	240.862	172.730	157.884	39,4%	9,4%
Promociones en curso	1.162.417	994.972	939.526	16,8%	5,9%
Solares	2.457.611	1.854.764	1.493.880	32,5%	24,2%
Adaptación de terrenos	65.394	62.613	34.279	4,4%	82,7%
Comerciales	9.056	9.671	11.895	(6,4%)	(18,7%)
Materiales de construcción y otros aprov.,	70.585	46.363	36.566	52,2%	26,8%
Obras curso y semit., trab.aux. y gastos iniciales	229.494	118.044	126.985	94,4%	(7,0%)
Productos terminados	3.385	3.028	3.285	11,8%	(7,8%)
Subprod., residuos y materiales incorporados	18	23	0	(21,7%)	0,0%
Anticipos a proveedores	180.071	185.477	93.949	(2,9%)	97,4%
Provisión depreciación	-806	-186	-67	333,3%	177,6%
<b>Total existencias</b>	<b>4.418.087</b>	<b>3.447.499</b>	<b>2.898.182</b>	<b>28,2%</b>	<b>19,0%</b>
<b>Deudores</b>	<b>1.831.266</b>	<b>1.591.424</b>	<b>1.384.962</b>	<b>15,1%</b>	<b>14,9%</b>
Otros activos financieros corrientes	129.004	31.576	42.813	308,6%	(26,2%)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	710.596	375.035	172.074	89,5%	117,9%
Otros activos corrientes	9.489	11.564	9.932	(17,9%)	16,4%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>7.098.442</b>	<b>5.457.098</b>	<b>4.507.963</b>	<b>30,1%</b>	<b>21,1%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>27.126.846</b>	<b>14.306.696</b>	<b>12.627.228</b>	<b>89,6%</b>	<b>13,3%</b>

PASIVO	2006	2005	2004	%Var06/05	% Var.05/04
Patrimonio Neto de la dominante:					
Capital suscrito	284.636	274.471	266.153	3,7%	3,1%
Prima de emisión	145.435	145.435	145.435	0,0%	0,0%
Reservas de la sociedad dominante	722.502	471.865	511.329	53,1%	(7,7%)
Reservas en sociedades consolidadas	715.314	626.262	522.603	14,2%	19,8%
Diferencias de conversión	-127.414	31.357	-22.951	(506,3%)	(236,6%)
Perdidas y ganancias sociedad dominante	542.207	413.126	282.230	31,2%	46,4%
Dividendo a cuenta del ejercicio	-88.600	-81.298	-59.645	9,0%	36,3%
Valores propios	0	-46.960	-27.618	(100,0%)	70,0%
Total Patrimonio Neto de la dominante	2.194.080	1.834.258	1.617.536	19,6%	13,4%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	814.820	145.491	339.490	460,0%	(57,1%)
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>3.008.900</b>	<b>1.979.749</b>	<b>1.957.026</b>	<b>52,0%</b>	<b>1,2%</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	400.758	456.274	414.641	(12,2%)	10,0%
Provisiones para riesgos y gastos	60.323	55.570	45.825	8,6%	21,3%
Acreedores a largo plazo:					
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.346.080	1.290.341	1.310.956	4,3%	(1,6%)
Entidades de crédito	15.026.183	5.390.687	4.805.020	178,7%	12,2%
Instrumentos financieros a valor razonable	14.112	73.133	63.479	(80,7%)	15,2%
Deudas con sociedades contab. por método participación	1.724	881	1.593	95,7%	(44,7%)
Otros acreedores	403.731	536.887	353.401	(24,8%)	51,9%
Impuestos diferidos	719.862	207.101	142.594	247,6%	45,2%
Total acreedores a largo plazo	17.511.692	7.499.030	6.677.043	133,5%	12,3%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>17.972.773</b>	<b>8.010.874</b>	<b>7.137.509</b>	<b>124,4%</b>	<b>12,2%</b>
Pasivos corrientes					
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	514.067	576.551	370.674	(10,8%)	55,5%
Entidades de crédito	2.310.322	1.234.314	1.078.797	87,2%	14,4%
Deudas con sociedades contab. por método participación	3.102	1.531	42	102,6%	3545,2%
Acreedores comerciales	2.777.122	1.967.978	1.730.122	41,1%	13,7%
Otras deudas no comerciales	378.380	417.090	281.833	(9,3%)	48,0%
Provisiones para operaciones de tráfico	162.180	118.609	71.225	36,7%	66,5%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>6.145.173</b>	<b>4.316.073</b>	<b>3.532.693</b>	<b>42,4%</b>	<b>22,2%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27.126.846</b>	<b>14.306.696</b>	<b>12.627.228</b>	<b>89,6%</b>	<b>13,3%</b>

La expansión que presenta el balance en 2006, con un crecimiento de un 89,6%, se debe principalmente a la adquisición de participaciones en la constructora francesa Eiffage (1.779,7 millones de euros), la Petrolera española Repsol YPF (6.525,5 millones de euros) y la concesionaria Europistas (2.192,1 millones de euros) .

Asimismo, la actividad desplegada en las áreas de negocio ha supuesto un incremento de las inversiones por importe neto de 2.322,8 millones de euros, desglosados por actividad como sigue:

- Inversiones en activos no corrientes:
  - En las concesiones que se encuentran en curso de construcción, que suponen 370,1 millones de euros de nuevos activos.

- Compra del 8,6% de Itinere a Corporación Caixa Galicia, por importe de 119,7 millones de euros.
- Inversiones por importe de 230,8 millones de euros registrados en el balance de la actividad de servicios.
- En la actividad patrimonial, la adquisición del nuevo edificio en Brickell Avenue (Miami) y de la Tour Adriá en París, y el avance en las obras en curso que está realizando Testa, explican el incremento de 774,5 millones de euros en el área.
- Inversiones en activos corrientes:
  - El aumento de inversiones en suelo para promoción de vivienda y producto en curso con 846,6 millones de euros, a fin de asegurar el incremento de actividad previsto en el futuro.

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 2.630,4 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 307,6 millones de euros. A cierre del periodo se mantenían inversiones en curso en inmuebles para alquiler por un importe de 387,1 millones de euros y otros 63,8 millones de euros en terrenos para desarrollos futuros, registrados en el epígrafe de Inmovilizado Material.

Existen también inversiones en curso en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos por importe de 174,3 millones de euros

El Inmovilizado Material incluye - además de la obra en curso y terrenos para desarrollos futuros en inmuebles en alquiler y los proyectos de la actividad de servicios - maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 287,1 millones de euros.

El Grupo Sacyr Vallehermoso tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 6.433,2 millones de euros, y en proyectos en desarrollo 345,1 millones de euros, de los que 288,2 corresponde a infraestructuras de transporte y 56,9 a otras concesiones.

Los activos financieros no corrientes incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 9.579,6 millones de euros, entre las que destacan las correspondientes a la inversión en la constructora francesa Eiffage y en Repsol YPF. Además, en este epígrafe se recogen 348,2 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones de Itinere que

gozan de dichos beneficios y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del grupo.

### ***Activos corrientes***

En conjunto el circulante asciende a 7.098,4 millones de euros, con un crecimiento del 30,1% comparado con igual periodo de 2005. Esto es debido fundamentalmente al incremento de existencias por importe de 970,6 millones de euros, originado en la expansión de la actividad de promoción residencial, debido a las compras de suelo y a las obras en curso de las nuevas promociones. El efectivo del Grupo Sacyr Vallehermoso se incrementa un 89% hasta los 710,6 millones de euros.

### ***Patrimonio neto***

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2006 alcanzó los 3.008,9 millones de euros, con un incremento de un 52,0% sobre el año anterior; un 72,9% del total (con 2.194,1 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 814,8 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

Durante el mes de junio de 2006 se realizó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de 10.165.579 acciones de 1€ de valor nominal. Así, a 31 de diciembre de 2006 el capital social está representado por 284,6 millones de títulos, de 1€ de valor nominal.

### ***Deuda financiera***

A cierre de 2006 el endeudamiento neto corporativo del grupo asciende a 1.893 millones de euros, equivalente a un 10,3% del total del existente en el periodo. Por su parte el importe de la deuda neta en actividades intensivas en capital ascendía a 9.299 millones de euros, un 50,7% del total.

La deuda neta del grupo a 31 de diciembre de 2006, se desglosa:

<b>Deuda financiera neta (Millones de Euros)</b>	<b>Diciembre 2006</b>
Corporativa	1.893
Actividades Intensivas en Capital	9.299
Testa	1.907
Itinere - Europistas	4.456
Vallehermoso	2.936
Otras	5.415
Eiffage	1.750
Repsol YPF	5.175
Otras	240
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>18.357</b>

- Corporativa:
  - Entre la deuda corporativa destaca el programa de pagarés que el Grupo Sacyr Vallehermoso emite, por un importe nominal de 800 millones de euros y del que están dispuestos a final de año 486 millones de euros.
  
- Actividades intensivas en capital:
  - La deuda afecta a financiación de concesiones de transporte alcanzó 4.455,8 millones de euros en diciembre pasado. De este importe, 562,2 millones de euros corresponden a la financiación obtenida para la adquisición de Europistas y los gastos financieros asociados a la misma. El resto, 3.893,5 millones de euros corresponden a la deuda de Itinere - Europistas y representa un 62,4% del valor contable de la inversión bruta en concesiones, que ascendía a 6.238,5 millones de euros a cierre del ejercicio.
  - En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 1.907,3 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo. Así, de acuerdo con la última valoración de activos disponible de experto independiente, a diciembre de 2006 la deuda sólo supone un 41,5% de dicho valor.
  - En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 2.935,8 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.091,9 millones de euros, y que fueron valorados por CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2006 en 7.800 millones de euros, lo que implica un Loan to Value del 37,6%.
  
- Otras Actividades:
  - Los préstamos bancarios por importe de 1.750 millones de euros que financian la adquisición de Eiffage tienen 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 están garantizados con acciones de Eiffage.
  - La inversión en Repsol YPF ha sido financiada mediante un préstamo bancario por importe de 5.175 millones de euros de vencimiento bullet a 6 años, con un diferencial sobre el euribor de 100 p.b. Las principales garantías son la pignoración de las acciones de Repsol YPF, que se aumentaría, si el cociente entre

el valor de mercado de las acciones pignoradas y el saldo vivo del préstamo desciende del 105% en los 2 primeros años (115% en años sucesivos), con la aportación de valores líquidos cotizados o efectivo adicional.

- 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 de consolidación***

El detalle de los movimientos del fondo de comercio durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004 es el siguiente (miles de euros):

<b>2006</b>	<b>Saldo inicial</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>Deterioro</b>	<b>Saldo final</b>
<b>HOLDING</b>	<b>81.930</b>	<b>0</b>	<b>95.314</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>177.244</b>
Somague SGPS	81.930	0	0	0	0	81.930
Itinere Infraestructuras		0	95.314	0	0	95.314
<b>GRUPO VALORIZA</b>	<b>127.166</b>	<b>(18.769)</b>	<b>325</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(175)</b>	<b>105.247</b>
Sufi	101.362	0	0	(3.300)	0	98.062
Emalsa	18.769	(18.769)	0	0	0	0
Filiales de Somague Ambiente	7.035	0	325	0	(175)	7.185
<b>GRUPO SOMAGUE</b>	<b>31.144</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31.144</b>
Filiales de Somague Engenharia	31.144	0	0	0	0	31.144
<b>GRUPO ITINERE</b>	<b>13.663</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(23)</b>	<b>13.640</b>
Filiales de Somague Itinere	13.663	0	0	0	(23)	13.640
<b>GRUPO VALLEHERMOSO</b>	<b>1.874</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.874</b>
Fortuna Golf	306	0	0	0	0	306
Habitat Network	1.431	0	0	0	0	1.431
Filiales de Somague Inmobiliaria	137	0	0	0	0	137
<b>TOTAL</b>	<b>255.777</b>	<b>(18.769)</b>	<b>95.639</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(198)</b>	<b>329.149</b>

2005	Saldo inicial	Trasposos	Altas	Bajas	Deterioro	Saldo final
<b>HOLDING</b>	<b>81.396</b>	<b>0</b>	<b>534</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81.930</b>
Somague SGPS	81.396	0	534	0	0	81.930
<b>GRUPO VALORIZA</b>	<b>0</b>	<b>2.570</b>	<b>125.124</b>	<b>(7)</b>	<b>(521)</b>	<b>127.166</b>
Sufi	0	0	101.362	0	0	101.362
Emalsa	0	0	19.290	0	(521)	18.769
Filiales de Somague Ambiente	0	2.570	4.472	(7)	0	7.035
<b>GRUPO SOMAGUE</b>	<b>50.048</b>	<b>(13.699)</b>	<b>4.977</b>	<b>(10.182)</b>	<b>0</b>	<b>31.144</b>
Filiales de Somague Engenharia	50.048	(13.699)	4.977	(10.182)	0	31.144
<b>GRUPO ITINERE</b>	<b>0</b>	<b>10.992</b>	<b>2.671</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.663</b>
Filiales de Somague Itinere	0	10.992	2.671	0	0	13.663
<b>GRUPO VALLEHERMOSO</b>	<b>0</b>	<b>137</b>	<b>1.737</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.874</b>
Fortuna Golf	0	0	306	0	0	306
Habitat Network	0	0	1.431	0	0	1.431
Filiales de Somague Inmobiliaria	0	137	0	0	0	137
<b>TOTAL</b>	<b>131.444</b>	<b>0</b>	<b>135.043</b>	<b>(10.189)</b>	<b>(521)</b>	<b>255.777</b>

2004	Saldo inicial	Trasposos	Altas	Bajas	Deterioro	Saldo final
<b>HOLDING</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81.396</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81.396</b>
Somague SGPS	0	0	81.396	0	0	81.396
<b>GRUPO SOMAGUE</b>	<b>67.065</b>	<b>0</b>	<b>2.286</b>	<b>(19.303)</b>	<b>0</b>	<b>50.048</b>
Filiales de Somague Engenharia	67.065	0	2.286	(19.303)	0	50.048
<b>GRUPO ITINERE</b>	<b>742</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(742)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Euroglosa 45	742	0	0	(742)	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>67.807</b>	<b>0</b>	<b>83.682</b>	<b>(20.045)</b>	<b>0</b>	<b>131.444</b>

En el ejercicio 2004 destaca el alta del fondo de comercio por el incremento en la participación sobre el Grupo Somague (del 29,69% al 99,5762%).

En el ejercicio 2005, a excepción del fondo de comercio generado por la adquisición de Emalsa, que se deterioró en 521 miles de euros, el Grupo Sacyr Vallehermoso, 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. El 25 de enero de 2005, y con objeto de integrar las distintas unidades de negocio de Somague SGPS dentro de las distintas cabeceras divisionales del Grupo Sacyr Vallehermoso, se realizó la



operación de venta de las sociedades de Somague SGPS (Holding) a las distintas cabeceras de negocio del Grupo. De esta forma, a partir de la fecha mencionada anteriormente, Somague SGPS está integrada únicamente por la sociedad holding y por Somague Engenharia. La columna de traspasos indica la transferencia de fondos de comercio desde las divisiones del Grupo Somague a las divisiones del Grupo Sacyr Vallehermoso.

En el ejercicio 2006 se ha producido la reclasificación del fondo de comercio de consolidación existente por la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A., por el cambio de método de integración, al pasar del método en participación en 2005 a integración proporcional en 2006. Este fondo de comercio se encuentra en 2006 capitalizado como mayor valor de las Concesiones Administrativas de esta sociedad. El deterioro del fondo de comercio de las filiales de Somague Ambiente ha ascendido a 175 miles de euros y el de las filiales de Somague Itinere a 23 miles de euros.

Asimismo, con efectos 1 de enero de 2006, el Grupo ha adquirido un 8,63 % de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A., al pasar el porcentaje de participación de un 82,75 % en 2005 a un 91,38 % en 2006. Como consecuencia de la compra ha surgido un fondo de comercio de 95.314 miles de euros.

**A).3 Cuentas de pérdidas y ganancias auditadas de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004**

A continuación se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas auditadas para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 (miles de euros):

	2006	2005	2004	%Var06/05	% Var. 05/04
Importe neto de la cifra de negocios	4.684.664	4.176.957	3.523.162	12,2%	18,6%
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	113.846	104.198	64.307	9,3%	62,0%
Otros ingresos de explotación	64.765	93.013	23.348	(30,4%)	298,4%
Subvenciones de capital transf. al rdo. del ejercicio	20.394	647	3.336	3052,1%	(80,6%)
Otras ganancias	6.706	20.805	11.367	(67,8%)	83,0%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>4.890.375</b>	<b>4.395.620</b>	<b>3.625.520</b>	11,3%	21,2%
Amortizaciones del inmovilizado	-207.190	-234.710	-199.060	(11,7%)	17,9%
Otros gastos de explotación	-3.821.265	-3.541.140	-2.943.856	7,9%	20,3%
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>-4.028.455</b>	<b>-3.775.850</b>	<b>-3.142.916</b>	6,7%	20,1%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>861.920</b>	<b>619.770</b>	<b>482.604</b>	39,1%	28,4%
Resultado financiero	-358.852	-123.237	-288.911	191,2%	(57,3%)
Resultados por diferencias en cambio	6.761	24.490	3.361	(72,4%)	628,7%
Resultado de sociedades por el método de participación	181.563	-13.424	-3.611	(1452,5%)	271,8%
Provisiones de inversiones financieras	-1.350	-4.609	5.590	(70,7%)	(182,5%)
Resultado variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable	15.538	5.588	-5.019	178,1%	(211,3%)
Resultados variación de valor activos a valor razonable	2.516	9.757	18.587	(74,2%)	(47,5%)
Resultado en ventas de activos	14.751	95.670	129.538	(84,6%)	(26,1%)
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>722.846</b>	<b>614.005</b>	<b>342.139</b>	17,7%	79,5%
Impuesto sobre sociedades	-161.184	-191.660	-51.749	(15,9%)	270,4%
<b>Bº CONSOLIDADO EJERCICIO</b>	<b>561.662</b>	<b>422.345</b>	<b>290.390</b>	33,0%	45,4%
Resultado atribuido a socios externos	-19.455	-9.219	-8.160	111,0%	13,0%
<b>Bº ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>542.207</b>	<b>413.126</b>	<b>282.230</b>	31,2%	46,4%

## *Cifra de negocio*

A 31 de diciembre de 2006, la cifra de negocios del grupo alcanza un importe de 4.684,7 millones de euros, con un incremento del 12,2% respecto al ejercicio 2005.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

<b>CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)</b>	<b>Diciembre 2006</b>	<b>Diciembre 2005</b>	<b>Diciembre 2004</b>	<b>% Var 06/05</b>
Construcción	2.620.818	2.278.555	2.178.348	15,0%
Sacyr	1.958.800	1.532.157	1.304.311	27,8%
Somague	662.018	746.398	874.037	(11,3%)
Promoción Residencial (Vallehermoso)	1.246.752	1.246.502	889.874	0,0%
Concesiones (Itinere - Europistas)	417.141	362.955	322.916	14,9%
Patrimonio (Testa)	251.169	209.958	191.983	19,6%
Servicios (Valoriza)	512.051	367.578	90.083	39,3%
Holdings y Ajustes	(363.267)	(288.592)	(150.043)	25,9%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>4.684.664</b>	<b>4.176.957</b>	<b>3.523.161</b>	<b>12,2%</b>

### *Construcción*

- La actividad de construcción ha experimentado un crecimiento del 15,0%, alcanzando unas ventas de 2.620,8 millones de euros en el ejercicio 2006. El notable aumento de un 27,8% en la del resto de mercados en los que el grupo trabaja, especialmente España compensa el ajuste de la actividad constructora en Portugal. La cartera de obra, que asciende a 5.638,4 millones de euros al cierre del ejercicio (+25,3%), garantiza crecimientos de actividad a futuro.

### *Promoción*

- El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del ejercicio en Vallehermoso, alcanza los 1.654,0 millones de euros, lo que supone un aumento del 8,1% respecto al mismo periodo del año anterior, con un total de 5.131 viviendas vendidas a 31 de diciembre de 2006, a pesar de que las ventas contabilizadas se han visto moderadas en su crecimiento por el retraso temporal en la entrega de una serie de promociones.

### *Concesiones*

- En el área de concesiones, el crecimiento del 14,9% en los ingresos responde a la favorable evolución del tráfico en las concesiones de autopistas del grupo, al incremento de las tarifas y, en menor medida a la puesta en explotación de Vespucio Sur

(inaugurada en diciembre de 2005). La incorporación de Europistas no tiene en el ejercicio 2006 un efecto significativo, al consolidar solamente un mes - desde el 1 de diciembre de 2006 - y su impacto se verá en el próximo ejercicio. El crecimiento ex – Europistas ha sido del 13,4%

### **Patrimonio**

- En patrimonio, Testa vio aumentar sus ingresos un 19,6% hasta los 251,2 millones de euros. Esta evolución es fruto de la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 0,9%, la subida de un 12,7% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y un 6,1% de aumento en la superficie alquilable media del periodo, con la entrada en explotación de nuevos inmuebles, entre otros la Tour Adriá (París) y 1401 Brickell (Miami).

### **Servicios**

- La actividad de servicios registró un importante aumento del 39,3% hasta los 512,0 millones de euros, como consecuencia del crecimiento orgánico de la actividad de Valoriza, en especial de las actividades de Agua y Multiservicios. Además influyen las incorporaciones al grupo de Sufi, adquirida en el segundo trimestre del ejercicio 2005 y de la Empresa Municipal de Aguas de Tenerife (Emmasa), adjudicada en diciembre de 2005.

Por zonas geográficas un 78,6% de la cifra de negocios se generó en España, un 15,4% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza y el 6,0% restante 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 nuevos inmuebles que Testa ha adquirido en Miami y París.

<b>CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)</b>	<b>Diciembre 2006</b>	<b>Diciembre 2005</b>	<b>Diciembre 2004</b>	<b>% Var 06/05</b>
España	3.683.715	3.093.471	2.466.168	19,1%
Chile	112.913	156.302	170.143	(27,8%)
Portugal	723.725	808.078	791.332	(10,4%)
Otros países	164.311	119.107	95.519	38,0%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>4.684.664</b>	<b>4.176.958</b>	<b>3.523.162</b>	<b>12,2%</b>

### **Resultado bruto de explotación (Ebitda)**

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 15,4% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 1.065,7 millones de euros.

- Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 47,1% del resultado operativo consolidado, con 501,8 millones de euros, un 16,4% más que en 2005.
- Los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), con 564,0 millones de euros, representan un 52,9% del EBITDA total, con un crecimiento en el año del 14,5%.

RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN (EBITDA) (Miles de Euros)	Diciembre 2006	Diciembre 2005	Diciembre 2004	% Var 06/05
Construcción (Sacyr - Somague)	190.562	155.837	148.591	22,3%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	330.394	276.733	156.165	19,4%
Holding y Ajustes	-19.190	-1.415	-10.016	
<b>Actividades de Crecimiento</b>	<b>501.765</b>	<b>431.155</b>	<b>294.630</b>	<b>16,4%</b>
Concesiones (Itinere - Europistas)	320.343	287.088	252.578	11,6%
Patrimonio (Testa)	190.815	165.203	145.293	15,5%
Servicios (Valoriza)	52.821	40.139	2.939	31,6%
Actividades Recurrentes	563.979,0	492.430	400.810	14,5%
<b>RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.065.744</b>	<b>923.585</b>	<b>695.440</b>	<b>15,4%</b>
Margen s/cifra de negocio	22,75%	22,11%	19,74%	

### *Amortizaciones*

La dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 207,2 millones de euros.

La actividad de Itinere representa un 46,7% del total de las amortizaciones del grupo SyV (96,8 millones de euros) y la actividad de Testa un 20,1% (41,6 millones de euros).

### *Resultados financieros*

Los gastos financieros netos ascendieron a 358,9 millones de euros, frente a los 123,2 millones de euros registrados en 2005. Este incremento se debe a dos razones fundamentales:

- al impacto positivo en el ejercicio 2005 generados por la venta de los instrumentos derivados y las acciones del grupo BBVA en el mes de febrero.
- al coste correspondiente a la financiación directa de las adquisiciones de Eiffage y Repsol YPF realizadas a lo largo del ejercicio 2006.

### *Resultado de sociedades por el método de la participación*

El beneficio procedente de la participación en las sociedades Eiffage y Repsol YPF, ambas adquiridas a lo largo del ejercicio 2006, se ha registrado en este epígrafe por

importes de 102,2 millones de euros y 88,8 millones de euros respectivamente (18,8% y un 16,3 % respectivamente del resultado neto atribuible del grupo.

(Miles de Euros)	Diciembre 2006	Diciembre 2005	Diciembre 2004	% s/total 2006	% s/total 2005	% s/total 2004
Construcción	103.591	97.063	69.146	19,1%	23,5%	24,5%
Sacyr	96.063	72.804	63.258	17,7%	17,6%	22,4%
Somague	7.528	24.259	5.888	1,4%	5,9%	2,1%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	214.690	148.487	80.872	39,6%	35,9%	28,7%
Concesiones (Itinere - Europistas)	15.533	(47.983)	(56.869)	2,9%	(11,6%)	(20,1%)
Patrimonio (Testa)	65.632	60.716	154.832	12,1%	14,7%	54,9%
Servicios (Valoriza)	17.954	94.329	(424)	3,3%	22,8%	(0,2%)
Holding y Ajustes	124.807	60.514	34.673	23,0%	14,6%	12,3%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>542.207</b>	<b>413.126</b>	<b>282.230</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Margen s/cifra de negocio	11,57%	9,89%	8,01%			

### **Beneficio neto**

El resultado neto atribuible asciende a 542,2 millones de euros, creciendo un 31,2% respecto al año anterior.

### **A).3 Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente al ejercicio 2006 comparado con el Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente a los ejercicios 2005 y 2004.**

El Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo Sacyr Vallehermoso, S.A. es el siguiente para los ejercicios 2006, 2005 y 2004:

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 patim. y otros	Saldo al 31-dic-2006
	Saldo al 31-dic-2005	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patim. neto asociadas									
Capital social	274.471	0	0	0	0	0	0	0	0	10.165	0	0	284.636
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	145.435
Reservas sociedad dominante	471.865	0	(425)	0	(425)	0	94.262	0	(10.165)	20.999	145.966	0	722.502
Reservas sociedades consolidadas	626.262	0	36.612	(33.798)	2.814	0	2.814	204.631	0	0	0	(118.393)	715.314
Diferencias de conversión	31.357	(158.771)	0	0	(158.771)	0	(158.771)	0	0	0	0	0	(127.414)
Resultado del ejercicio	413.126	0	0	0	0	542.207	542.207	(413.126)	0	0	0	0	542.207
Dividendo a cuenta	(81.298)	0	0	0	0	0	0	81.298	(88.600)	0	0	0	(88.600)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	32.935	0	0	0	0	0
Valores propios	(46.960)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	46.960	0	0
<b>Total</b>	<b>1.834.258</b>	<b>(158.771)</b>	<b>36.187</b>	<b>(33.798)</b>	<b>(156.382)</b>	<b>542.207</b>	<b>385.825</b>	<b>0</b>	<b>(88.600)</b>	<b>0</b>	<b>67.959</b>	<b>27.573</b>	<b>2.194.080</b>
Patim. Neto Acc. Minorit.	145.491	(6.454)	2.370	0	(4.084)	18.590	18.596	0	0	0	0	654.823	814.820
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.979.749</b>	<b>(165.225)</b>	<b>38.557</b>	<b>(33.798)</b>	<b>(160.466)</b>	<b>560.797</b>	<b>400.331</b>	<b>0</b>	<b>(88.600)</b>	<b>0</b>	<b>67.959</b>	<b>682.396</b>	<b>3.008.900</b>

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 patrim. y otros	Saldo al 31-dic-2005
	Saldo al 31-dic-2004	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patrim. neto asociadas									
Capital social	266.153	0	0	0	0	0	0	0	0	8.318	0	0	274.471
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	145.435
Reservas sociedad dominante	511.329	0	(141.010)	0	(141.010)	0	(141.010)	83.052	0	(8.318)	26.812	0	471.865
Reservas sociedades consolidadas	522.603	2.051	15.041	0	17.092	0	17.092	103.889	0	0	0	(17.322)	626.262
Diferencias de conversión	(22.951)	54.308	0	0	54.308	0	54.308	0	0	0	0	0	31.357
Resultado del ejercicio	282.230	0	0	0	0	413.126	413.126	(282.230)	0	0	0	0	413.126
Dividendo a cuenta	(59.645)	0	0	0	0	0	0	59.645	(81.298)	0	0	0	(81.298)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	35.644	0	0	0	0	0
Valores propios	(27.618)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(19.342)	0	(46.960)
<b>Total</b>	<b>1.617.536</b>	<b>56.359</b>	<b>(126.969)</b>	<b>0</b>	<b>(69.610)</b>	<b>413.126</b>	<b>343.516</b>	<b>0</b>	<b>(81.298)</b>	<b>0</b>	<b>7.470</b>	<b>(17.322)</b>	<b>1.834.258</b>
Patrim. Neto Acc. Minorit.	339.490	12.821	0	0	12.821	0	12.821	0	0	0	0	0	(206.820)
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.957.026</b>	<b>69.180</b>	<b>(126.969)</b>	<b>0</b>	<b>(56.789)</b>	<b>413.126</b>	<b>356.337</b>	<b>0</b>	<b>(81.298)</b>	<b>0</b>	<b>7.470</b>	<b>(224.142)</b>	<b>1.979.749</b>

Miles de Euros	Saldo al 01-ene-04	Distribución resultado	Resultado 2004	Dividendo a cuenta	Ampliac. capital	Valores propios	Variación tipo cambio	Ajustes NIIF	Variación perímetro	Saldo al 31-dic-04
Capital social	245.611	0	0	0	20.342	0	0	0	0	266.153
Prima de emisión	0	0	0	0	145.435	0	0	0	0	145.435
Otras reservas	365.491	11.989	0	0	0	(4.672)	0	136.451	0	511.329
Resultado ej. Anteriores	334.348	(334.348)	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de consolidación	14.032	219.512	0	0	0	0	19.447	67.227	202.385	522.603
Diferencias de conversión	0	0	0	0	0	0	(22.951)	0	0	(22.951)
Resultado del ejercicio	0	0	282.230	0	0	0	0	0	0	282.230
Dividendo a cuenta	(66.439)	66.439	0	(59.645)	0	0	0	0	0	(59.645)
Dividendos	0	36.438	0	0	0	0	0	0	0	0
Valores propios	(1.705)	0	0	0	0	(26.913)	0	0	0	(27.618)
<b>Patrimonio Neto Dominante</b>	<b>891.538</b>	<b>0</b>	<b>282.230</b>	<b>(59.645)</b>	<b>165.777</b>	<b>(30.485)</b>	<b>(3.504)</b>	<b>205.678</b>	<b>202.385</b>	<b>1.617.536</b>
Patrim. Neto Acc. Minorit.	332.658	0	0	0	0	0	(4.200)	0	(186.968)	339.490
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.424.196</b>	<b>0</b>	<b>282.230</b>	<b>(59.645)</b>	<b>165.777</b>	<b>(30.485)</b>	<b>(7.704)</b>	<b>205.678</b>	<b>15.417</b>	<b>1.957.026</b>

**B).4 Estado de Flujos de efectivo consolidado de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente al ejercicio 2006 comparado con el Estado de Flujos de efectivo consolidado de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondiente a los ejercicios 2005 y 2004.**

El detalle de los flujos de efectivo de los ejercicios 2006, 2005 y 2004 es como sigue:

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

<i>Miles de euros</i>	2006	2005
<b>Resultado Neto</b>	<b>542.207</b>	<b>413.126</b>
Minoritarios	19.455	9.219
Amortizaciones/provisiones	187.120	298.666
Resultado de sdades. contab. por participación (nota 9)	(181.563)	13.424
Resultado financiero	352.089	93.159
Impuesto (nota 11)	161.184	191.660
<b>Fondos Generados por las Operaciones</b>	<b>1.080.492</b>	<b>1.019.254</b>
Cientes, OEPC y otros deudores	(236.475)	(207.323)
Existencias	(970.589)	(545.830)
Acreedores comerciales	809.143	237.857
Otros activos y pasivos corrientes	(324.581)	12.319
<b>Variación del Capital Circulante Neto</b>	<b>(722.502)</b>	<b>(502.977)</b>
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas</b>	<b>357.990</b>	<b>516.277</b>
<b>Inversión neta en inmovilizado</b>	<b>(10.894.487)</b>	<b>(1.140.424)</b>
Inversiones en inmovilizado material e inmaterial	(332.662)	(309.294)
Inversiones en proyectos inmobiliarios	(738.416)	(143.175)
Inversiones en proyectos concesionales	(522.212)	(584.197)
Inversiones en inmovilizado financiero	(9.208.698)	(517.567)
Adquisiciones de subsidiarias netas del efectivo adquirido	(613.478)	(129.243)
Desinversiones en inmovilizado material e inmaterial	58.685	54.340
Desinversiones en proyectos inmobiliarios	79.358	156
Desinversiones en proyectos concesionales	77	539
Desinversiones en inmovilizado financiero	382.859	488.017
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión</b>	<b>(10.894.487)</b>	<b>(1.140.424)</b>
Endeudamiento financiero a largo plazo	15.903.202	3.859.106
Endeudamiento financiero a corto plazo	1.522.554	1.736.868
Disminución de endeudamiento financiero	(6.720.997)	(4.669.527)
Intereses pagados	(445.099)	(365.588)
Intereses recibidos	93.008	272.429
<b>Variación del Endeudamiento Financiero</b>	<b>10.352.668</b>	<b>833.288</b>
Dividendos pagados	(118.844)	(116.900)
Adquisición/enajenación de acciones propias	259.345	(19.341)
<b>Variación de la Financiación Propia</b>	<b>140.501</b>	<b>(136.241)</b>
Otras Fuentes de Financiación	378.889	130.061
<b>Otras Fuentes de Financiación</b>	<b>378.889</b>	<b>130.061</b>
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación</b>	<b>10.872.058</b>	<b>827.108</b>
<b>VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>335.561</b>	<b>202.961</b>
Saldo al inicio del periodo	375.035	172.074
Saldo al final del periodo	710.596	375.035



**Estado de Flujos de Efectivo consolidado**  
**Grupo Sacyr Vallehermoso**

Miles de euros	2005	2004
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>619.770</b>	<b>482.601</b>
más: Dotación para amortizaciones de inmovilizado	234.710	199.060
más: Deterioro del fondo de comercio de consolidación	521	0
más: Variación de las provisiones de tráfico	68.583	13.776
más: Dividendos recibidos de participadas	10.446	14
más: Intereses recibidos	261.982	41.886
menos: Intereses abonados	(365.588)	(332.466)
más: Otros resultados	95.670	129.538
menos: Impuesto de sociedades	(191.660)	(51.749)
<b>Fondos Generados por las Operaciones</b>	<b>734.434</b>	<b>482.660</b>
Dism/(Inc): Clientes, OEPC y otros deudores	(207.323)	(132.270)
Dism/(Inc): Existencias	(545.830)	(494.042)
Inc/(Dism): Acreedores comerciales	237.857	44.569
Inc/(Dism): Otros activos y pasivos corrientes	203.979	(73.614)
<b>Variación del Capital Circulante Neto</b>	<b>(311.317)</b>	<b>(655.357)</b>
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas</b>	<b>423.117</b>	<b>(172.697)</b>
menos: Inversiones en inmovilizado material e inmaterial	(309.294)	(448.468)
menos: Inversiones en proyectos inmobiliarios	(143.175)	(139.448)
menos: Inversiones en proyectos concesionales	(584.197)	(639.090)
menos: Inversiones en inmovilizado financiero	(517.567)	(1.237.936)
menos: Adquisiciones de subsidiarias netas del efectivo adquirido	(129.243)	0
más: Desinversiones en inmovilizado material e inmaterial	54.340	35.227
más: Desinversiones en proyectos inmobiliarios	156	74.991
más: Desinversiones en proyectos concesionales	539	1.038
más: Desinversiones en inmovilizado financiero	488.017	116.256
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión</b>	<b>(1.140.424)</b>	<b>(2.237.430)</b>
Inc/(Dism): Endeudamiento financiero a largo plazo	3.859.106	2.735.381
Inc/(Dism): Endeudamiento financiero a corto plazo	1.736.868	1.345.385
Inc/(Dism): Disminución de endeudamiento financiero	(4.669.527)	(2.751.472)
<b>Variación del Endeudamiento Financiero</b>	<b>926.447</b>	<b>1.329.294</b>
menos: Dividendos pagados	(116.900)	(96.483)
menos: Adquisición de acciones propias	(19.341)	(25.913)
<b>Variación de la Financiación Propia</b>	<b>(136.241)</b>	<b>(122.396)</b>
más/(menos): Otras Fuentes de Financiación	130.062	1.153.980
<b>Otras Fuentes de Financiación</b>	<b>130.062</b>	<b>1.153.980</b>
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación</b>	<b>920.268</b>	<b>2.360.878</b>
<b>VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>202.961</b>	<b>(49.249)</b>
Saldo al inicio del periodo	172.074	221.323
Saldo al final del periodo	375.035	172.074

**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 2006, 2005 y 2004, los cuales han sido obtenidos a partir de la información incluida en las cuentas anuales aprobadas y auditadas correspondientes a estos ejercicios:

<i>Datos en miles de Euros</i>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Resultado neto	561.662	422.345	290.390
Patrimonio Neto	3.008.900	1.979.749	1.957.026
Total activo	27.126.846	14.306.696	12.627.228
Importe neto de la cifra de negocios ("INC�")	4.684.664	4.176.957	3.523.162
Ebitda	1.065.741	923.585	695.443
Endeudamiento financiero neto	18.357.052	8.085.282	7.350.560
Endeudamiento financiero bruto	19.196.652	8.491.893	7.565.447
Gastos financieros brutos	(445.099)	(365.588)	(332.469)

<b>Ratios</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Endeudamiento Financiero Neto / Patrimonio Neto	610%	408%	376%
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	68%	56%	58%
Gastos financieros brutos / Total endeudamiento bruto	2,3%	4,3%	4,4%
Ebitda / Gastos financieros brutos	2,4	2,5	2,1
RoE (Resultado neto / Patrimonio Neto)	18%	21%	15%
RoA (Resultado neto / Total activo)	2,0%	2,9%	2,3%
Rentabilidad (Resultado neto / INC�)	12,0%	10,1%	8,2%

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:

<b>Fondo de maniobra (teniendo en cuenta existencias)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Grupo Sacyr Vallehermoso</b>	<b>953.269</b>	<b>1.141.025</b>	<b>975.270</b>
<b>Capital circulante operativo</b>	<b>2.938.058</b>	<b>2.545.279</b>	<b>2.209.854</b>
Existencias	4.418.087	3.447.499	2.898.182
Deudores	1.831.266	1.591.424	1.384.962
Acreedores comerciales	(2.777.122)	(1.967.978)	(1.730.122)
Otras deudas no comerciales	(378.380)	(417.090)	(281.833)
Provisiones para operaciones de tráfico	(162.180)	(118.609)	(71.225)
Otros activos y pasivos corrientes	6.387	10.033	9.890
<b>Capital circulante financiero</b>	<b>(1.984.789)</b>	<b>(1.404.254)</b>	<b>(1.234.584)</b>
Otros activos financieros corrientes	129.004	31.576	42.813
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	710.596	375.035	172.074
Deuda financiera a corto plazo	(2.824.389)	(1.810.865)	(1.449.471)

<b>Fondo de maniobra ( sin tener en cuenta existencias)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Grupo Sacyr Vallehermoso</b>	<b>(3.464.818)</b>	<b>(2.306.474)</b>	<b>(1.922.912)</b>
<b>Capital circulante operativo</b>	<b>(1.480.029)</b>	<b>(902.220)</b>	<b>(688.328)</b>
Deudores	1.831.266	1.591.424	1.384.962
Acreedores comerciales	(2.777.122)	(1.967.978)	(1.730.122)
Otras deudas no comerciales	(378.380)	(417.090)	(281.833)
Provisiones para operaciones de tráfico	(162.180)	(118.609)	(71.225)
Otros activos y pasivos corrientes	6.387	10.033	9.890
<b>Capital circulante financiero</b>	<b>(1.984.789)</b>	<b>(1.404.254)</b>	<b>(1.234.584)</b>
Otros activos financieros corrientes	129.004	31.576	42.813
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	710.596	375.035	172.074
Deuda financiera a corto plazo	(2.824.389)	(1.810.865)	(1.449.471)

## **20.2. Información financiera pro-forma**

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes al ejercicio 2006, 2005 y 2004 a las que se refiere este Documento de Registro no son cuentas pro forma, por lo que este apartado no resulta de aplicación.

### **20.3. Estados financieros**

Los estados financieros consolidados auditados de Grupo SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004 han sido incluidos en el apartado 20.1 anterior.

### **20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual**

#### **20.4.1. 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 2006, 2005 y 2004 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 2006, 2005 y 2004 no presentan salvedades y se encuentran depositados en la CNMV.

#### **20.4.2. 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 2006, 2005 y 2004 han sido auditadas. No existe otra información incluida en este Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores.

#### **20.4.3 Datos no auditados**

La información a 30 de septiembre de 2007 incluida en este Documento de Registro, así como los datos a 30 de septiembre de 2006 con los que se comparan los del primer semestre de 2007, no han sido auditados.

### **20.5. 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 2006 y, por tanto, no precede en más de 15 meses a la fecha de este Documento de Registro.

### **20.6. Información intermedia a 30 de septiembre de 2007**

#### **A) Cuenta de resultados del Grupo SACYR VALLEHERMOSO**

La cuenta de resultados consolidada de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007 es la siguiente:

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</b> (Miles de Euros)	<b>Septiembre</b> <b>2007</b>	<b>Septiembre</b> <b>2006</b>	<b>% Var</b> <b>07/06</b>
<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>3.916.757</b>	<b>3.292.888</b>	<b>18,9%</b>
Otros Ingresos	171.099	131.371	30,2%
Total Ingresos de explotación	4.087.855	3.424.260	19,4%
Gastos Externos y de Explotación	(3.249.235)	(2.684.429)	21,0%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>838.621</b>	<b>739.830</b>	<b>13,4%</b>
Amortización Inmovilizado y Deterioro Fondo Comercio	(212.382)	(190.647)	11,4%
Provisiones Circulante	(15.352)	20.282	(175,7%)
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>610.887</b>	<b>569.466</b>	<b>7,3%</b>
Resultados Financieros	(571.785)	(246.485)	132,0%
Resultados por Diferencias en Cambio	15.546	9.494	63,8%
Resultado Sociedades puesta en Equivalencia	684.968	13.521	4.965,9%
Provisiones de Inversiones Financieras	24	(480)	
Rdo.Variación Valor Instrumentos Financ.a Valor Razonable	4.544	12.019	(62,2%)
Rdo.Variación Valor Activos a Valor Razonable	92	(309)	
Rdo. Enajenación de Activos no Corrientes	4.768	13.156	(63,8%)
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>749.045</b>	<b>370.380</b>	<b>102,2%</b>
Impuesto de Sociedades	(1.826)	(93.702)	(98,1%)
<b>Resultado Consolidado</b>	<b>747.219</b>	<b>276.678</b>	<b>170,1%</b>
Atribuible a Minoritarios	(11.921)	(14.410)	(17,3%)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>735.299</b>	<b>262.268</b>	<b>180,4%</b>

## **B) Análisis de resultados**

Los estados financieros a 30 de septiembre de 2007 recogen las incorporaciones al perímetro de consolidación de:

- La sociedad concesionaria Europistas, en la que el grupo SyV adquirió una participación del 50% durante el mes de noviembre de 2006, por consolidación global.

El pasado 17 de abril de 2007 los consejos de administración de Itinere y de Europistas acordaron la fusión por absorción de la primera por la segunda y la propuesta – que fue aprobada por las respectivas juntas de accionistas - de una ecuación de canje de 16 acciones de Europistas de 0,49 euros de valor nominal cada una por cada 5 acciones de Itinere de 1 euro de valor nominal cada una. La fusión de ambas sociedades está prevista para finales de 2007 y la nueva sociedad seguirá cotizando con la denominación “Itinere Infraestructuras, S.A.”. Para facilitar la comprensión de las cifras, y puesto que en dicha fusión no se incluirá la sociedad vehículo a través de la cual se realizó la adquisición de Europistas, ésta se consolida con la sociedad holding, y no en el subgrupo Itinere-Europistas.

- La actividad del grupo petrolífero Repsol YPF, en el que SyV cuenta con una participación del 20,01%, adquirida en el último trimestre de 2006, por puesta en participación.
- A 30 de septiembre de 2007 se incluye el resultado (por puesta en participación) del 33% de Eiffage que posee el Grupo SyV correspondiente a los 6 meses finalizados a 30 de junio 2007, mientras que a septiembre de 2006 se incluyen solamente los resultados del grupo de construcción francés correspondientes al periodo de tres meses que va desde marzo hasta junio de 2006, puesto que la participación del 33%, se adquirió entre noviembre de 2005 y marzo de 2006. Los resultados del tercer trimestre no se incluyen en ninguno de los dos años puesto que no son publicados por Eiffage.

### **Cifra de negocios**

A 30 de septiembre de 2007 la cifra de negocios del grupo alcanza un importe de 3.916,8 millones de euros, con un incremento del 18,9% respecto al 2006.

Por áreas de actividad la evolución es la siguiente:

<b>CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)</b>	<b>Septiembre</b>		<b>% Var</b>
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>07/06</b>
Construcción	2.469.132	1.914.096	29,0%
Sacyr	1.954.544	1.432.640	36,4%
Somague	514.588	481.456	6,9%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	701.686	794.278	(11,7%)
Concesiones (Itinere - Europistas)	413.426	310.167	33,3%
Patrimonio (Testa)	197.894	183.247	8,0%
Servicios (Valoriza)	443.798	357.991	24,0%
Holding y Ajustes	(309.180)	(266.891)	15,8%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>3.916.757</b>	<b>3.292.888</b>	<b>18,9%</b>

- La actividad de construcción ha experimentado un crecimiento del 29,0%, alcanzando unas ventas de 2.469,1 millones de euros a 30 de septiembre de 2007. El positivo comportamiento de la actividad constructora en Portugal se ve acompañado por un notable aumento de un 36,4% en la del resto de mercados en los que el grupo trabaja, especialmente España. La cartera de obra, que asciende a 6.052,8 millones de euros a 30 de septiembre (+8,3%).
- El conjunto de las ventas contratadas, que reflejan la evolución de la actividad comercial del ejercicio en Vallehermoso, alcanza los 978,2 millones de euros, lo que supone un 2,9% menos respecto al mismo periodo del año anterior, si bien el retraso temporal en la entrega y

consiguiente contabilización de una parte de las promociones ha supuesto una disminución de la cifra de negocios del 11,7%

- En el área de concesiones, el crecimiento del 33,3% en los ingresos responde a la favorable evolución del tráfico en las concesiones de autopistas del grupo, al incremento de las tarifas, a la incorporación de Europistas y, en menor medida, a la puesta en explotación de Palma - Manacor (inaugurada en enero de 2007) y Viastur (inaugurada en mayo de 2007).
- En patrimonio, Testa vio aumentar sus ingresos un 8,0% hasta los 197,9 millones de euros. Esta evolución es fruto de la combinación del crecimiento en el grado de ocupación medio en un 0,5%, la subida de un 2,8% en el ingreso unitario medio de la cartera en renta y un 4,4% de aumento en la superficie alquilable media del periodo, con la entrada en explotación de nuevos inmuebles, entre otros la Tour Adriá (París) y 1401 Brickell (Miami), que en 2006 aportaron 6 meses de renta (desde marzo) y en 2007 contribuyen nueve meses.
- La actividad de servicios registró un aumento del 24,0% hasta los 443,8 millones de euros, como consecuencia del crecimiento orgánico de la actividad de Valoriza, en especial de las actividades de Agua y Multiservicios.

Por zonas geográficas, un 79,5% de la cifra de negocios se generó en España, un 13,7% correspondió a Portugal, por la actividad constructora de Somague y la de servicios de Valoriza y el 6,8% restante 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 nuevos inmuebles que Testa ha adquirido en Miami y París.

CIFRA DE NEGOCIOS (Miles de Euros)	Septiembre		% Var 07/06
	2007	2006	
España	3.113.095	2.543.348	22,4%
Portugal	537.001	517.336	3,8%
Chile	167.091	124.595	34,1%
Otros países	99.570	107.609	(7,5%)
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>3.916.757</b>	<b>3.292.888</b>	<b>18,9%</b>

### **Resultado bruto de explotación (Ebitda)**

El resultado bruto de explotación del grupo creció un 13,4% respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en 838,6 millones de euros.

- Los negocios de crecimiento (construcción, promoción de vivienda) y holding aportan un 38,0% del resultado operativo consolidado, con 318,5 millones de euros y un crecimiento en el año del 2,5%.
- Los negocios recurrentes (concesiones de infraestructuras, patrimonio en renta y servicios), con 520,1 millones de euros, representan un 62,0% del EBITDA total, con un crecimiento en el año del 21,2%.

RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN (EBITDA) (Miles de Euros)	Septiembre		% Var 07/06
	2007	2006	
Construcción (Sacyr - Somague)	165.855	130.386	27,2%
Promoción Residencial (Vallehermoso)	169.262	200.128	(15,4%)
Holding y Ajustes	(16.621)	(19.673)	
<b>Actividades de Crecimiento</b>	<b>318.495</b>	<b>310.841</b>	<b>2,5%</b>
Concesiones (Itinere - Europistas)	317.165	249.271	27,2%
Patrimonio (Testa)	160.407	137.988	16,2%
Servicios (Valoriza)	42.554	41.731	2,0%
<b>Actividades Recurrentes</b>	<b>520.125</b>	<b>428.990</b>	<b>21,2%</b>
<b>RDO. BRUTO EXPLOTACIÓN</b>	<b>838.621</b>	<b>739.830</b>	<b>13,4%</b>
Margen s/cifra de negocio	21,41%	22,47%	

### Amortizaciones

La dotación de amortizaciones -técnica y de los activos reversibles- alcanzó 212,4 millones de euros.

De ella, el 66,9% 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 41,5% del total de las amortizaciones del grupo SyV (88,1 millones de euros), a Testa un 15,8% (33,5 millones de euros) y a Valoriza un 9,7% con 20,5 millones de euros.

### Resultados financieros

Los gastos financieros netos ascendieron a 571,8 millones de euros, frente a los 246,5 millones de euros registrados en 2006. Este incremento se debe fundamentalmente al coste correspondiente a la financiación directa de las adquisiciones de Eiffage y Repsol YPF.

### Resultado de sociedades por el método de participación



Se ha registrado en este epígrafe el beneficio procedente de la sociedad Repsol YPF (20,01% de los 2.448 millones de euros registrados por Repsol YPF al tercer trimestre), cuyo impacto en el beneficio neto es de 316,9 millones de euros, y el beneficio procedente de la sociedad Eiffage a 30 de junio, por importe de 199,9 millones de euros, con una contribución al beneficio neto de 157,3 millones de euros.

### **Beneficio neto**

El resultado total antes de impuestos asciende a 749,1 millones de euros. El beneficio neto atribuible asciende a 735,3 millones de euros y crece un 180,4%.

### **C) Balance de situación del Grupo SACYR VALLAHERMO**

<b>BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO</b> (Miles de Euros)	<b>Septiembre</b> <b>2007</b>	<b>Septiembre</b> <b>2006</b>	<b>% Var</b> <b>07/06</b>
<b>Activos no corrientes</b>	<b>21.306.748</b>	<b>11.433.678</b>	<b>86,4%</b>
Activos Intangibles	304.756	272.156	12,0%
Inversiones Inmobiliarias	2.591.092	2.644.301	-2,0%
Proyectos concesionales	5.614.272	4.230.244	32,7%
Inmovilizado Material	1.104.802	913.701	20,9%
Activos financieros	11.208.734	2.995.968	274,1%
Otros Activos no corrientes	16.619	29.668	-44,0%
Fondo de comercio	466.473	347.640	34,2%
<b>Activos corrientes</b>	<b>7.755.486</b>	<b>7.058.194</b>	<b>9,9%</b>
Existencias	4.649.943	4.166.169	11,6%
Deudores	2.397.963	1.836.793	30,6%
Activos financieros	175.350	474.456	-63,0%
Efectivo	532.230	580.775	-8,4%
<b>TOTAL ACTIVO / PASIVO</b>	<b>29.062.234</b>	<b>18.491.872</b>	<b>57,2%</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>3.553.451</b>	<b>2.294.235</b>	<b>54,9%</b>
Recursos Propios	2.833.264	2.097.981	35,0%
Intereses Minoritarios	720.187	196.254	267,0%
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>18.889.970</b>	<b>10.397.210</b>	<b>81,7%</b>
Deuda Financiera	17.231.156	9.362.739	84,0%
Instrumentos financieros a valor razonable	6.103	33.901	-82,0%
Provisiones	60.408	50.588	19,4%
Otros Pasivos no corrientes	1.592.303	949.982	67,6%
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>6.618.814</b>	<b>5.800.427</b>	<b>14,1%</b>
Deuda Financiera	3.240.309	2.764.604	17,2%
Acreedores comerciales	2.644.653	2.438.616	8,4%
Provisiones para operaciones tráfico	158.363	131.182	20,7%
Otros pasivos corrientes	575.489	466.025	23,5%

## **D) Evolución del balance**

El balance presenta un incremento de 10.570,4 millones de euros, con un crecimiento del 57,2% respecto a los nueve primeros meses del ejercicio anterior, que se debe principalmente a la adquisición de una participación del 20,01% en la petrolera española Repsol YPF (6.525,5 millones de euros) y a la OPA realizada sobre la concesionaria Europistas (615,8 millones de euros). Por otra parte, el 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% han supuesto 204,1 millones de euros.

Asimismo, la actividad desplegada en las áreas de negocio ha supuesto un incremento de las inversiones por importe neto de 1.213,3 millones de euros, desglosados por actividad como sigue:

- **Inversiones en activos no corrientes:**
  - En las concesiones que han entrado en explotación y las que se encuentran en curso de construcción, que suponen 562,9 millones de euros de nuevos activos.
  - Inversiones por importe de 185,8 millones de euros registrados en el balance de la actividad de servicios.
  - En la actividad patrimonial el avance en las obras en la torre SyV y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación explican la mayor parte del incremento de 66,9 millones de euros en el inmovilizado material en curso.
- **Inversiones en activos corrientes:**
  - El aumento de inversiones para promoción de vivienda y producto en curso con 397,7 millones de euros

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 2.591,1 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 350,6 millones de euros. A cierre del periodo se mantenían inversiones en curso en las obras realizadas en el proyecto de la Torre SyV y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación en alquiler por importe de 382,3 millones de euros y otros 179,8 millones de euros en plantas de cogeneración y generación eléctrica, redes de agua y saneamiento y otros proyectos de la actividad de servicios. Existen también inversiones en curso por importe de 248,7 millones de euros en terrenos para desarrollos futuros, registrados en el epígrafe de Inmovilizado Material.

El Inmovilizado Material incluye además maquinaria, instalaciones técnicas y otro inmovilizado, siendo el saldo de la amortización acumulada total de 324,9 millones de euros.

El Grupo Sacyr Vallehermoso tiene invertidos en proyectos concesionales en explotación (en su mayoría autopistas) 6.855,1 millones de euros, y en proyectos en desarrollo 424,4 millones de euros, de los que 6.960,9 millones de euros corresponden a autopistas y 318,6 a otras concesiones (hospitales, intercambiadores de transporte, comisarías, etc.)

Los activos financieros no corrientes incluyen las participaciones puestas en equivalencia por importe de 10.207,1 millones de euros, entre las que destacan las correspondientes a la inversión en la constructora francesa Eiffage, en Repsol YPF y a las sociedades concesionarias de Itinere-Europistas. Además, en este epígrafe se recogen 447,7 millones de euros correspondientes en su mayoría a las subvenciones a la explotación de distintas concesiones chilenas de Itinere que gozan de dichos beneficios y el resto corresponde básicamente a los importes adeudados por empresas del grupo.

## **Activos corrientes**

En conjunto el circulante asciende a 7.755,5 millones de euros, con un crecimiento del 9,9% comparado con igual periodo de 2006. Esto es debido fundamentalmente al incremento de existencias por importe de 483,8 millones de euros, originado en la expansión de la actividad de promoción residencial, debido a las obras en curso de las nuevas promociones.

## **Patrimonio neto**

El patrimonio neto a 30 de septiembre de 2007 alcanzó los 3.553,4 millones de euros, con un incremento de un 54,9% sobre el año anterior; un 79,7% del total (con 2.833,3 millones de euros) correspondían al patrimonio neto de SyV y 720,1 millones de euros a los accionistas minoritarios del grupo.

## Deuda financiera

A 30 de septiembre, el endeudamiento neto corporativo del grupo asciende a 1.854 millones de euros, equivalente a un 9,4% del total del existente en el periodo. Por su parte el importe de la deuda neta en actividades intensivas en capital ascendía a 9.853 millones de euros, un 49,9% del total.

**La deuda neta del grupo a 30 de septiembre de 2007, se desglosa:**

<b>DEUDA FINANCIERA NETA (Millones de Euros)</b>	<b>sep-07</b>	<b>sep-06</b>	<b>Valor Activos*</b>	<b>LTV</b>
<b>Corporativa</b>	<b>1.854</b>	<b>1.327</b>	-	-
<b>Actividades Intensivas en Capital</b>	<b>9.853</b>	<b>8.336</b>	<b>22.996</b>	<b>42,8%</b>
Testa	2.104	1.890	4.515	46,6%
Itinere - Europistas	4.411	3.608	10.681	41,3%
Vallehermoso	3.338	2.838	7.800	42,8%
<b>Otras</b>	<b>8.057</b>	<b>1.409</b>	<b>11.625</b>	<b>69,3%</b>
Eiffage	1.750	1.203	2.400	72,9%
Repsol YPF	5.180	-	6.525	79,4%
SyV Participaciones	560	-	-	-
Otras	567	206	2.700	21,0%
<b>DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>19.764</b>	<b>11.072</b>	<b>34.621</b>	<b>57,1%</b>

\* Obtenido como valor de mercado por: Bolsa (cotización 7/11/07), experto independiente o valoración interna de la Cía.

- **Corporativa:**

- Entre la deuda corporativa destaca el programa de pagarés que el Grupo Sacyr Vallehermoso emite, por un importe nominal de 800 millones de euros y del que están dispuestos a 30 de septiembre 375 millones de euros.
- También se incluye en este epígrafe por importe aproximado de 1.500 millones de euros, la deuda correspondiente a la parte de equity correspondiente a las adquisiciones de Repsol YPF y Eiffage, que han sido concedidos por las entidades financieras en las mismas condiciones que los préstamos principales de dichas adquisiciones (ver otras actividades).

- **Actividades intensivas en capital:**

- La deuda afecta a financiación de concesiones de transporte alcanzó 4.411 millones de euros en septiembre de 2007. Esta deuda representa un 41,3% del valor de mercado de la inversión en concesiones según el experto independiente, que ascendía a 10.681 millones de euros a 30 de septiembre.
- En el área de patrimonio en renta la deuda está materializada en préstamos hipotecarios y contratos de leasing, por un importe de 2.104,4 millones de euros, los cuales financian activos en explotación y en desarrollo. Así, de acuerdo con la última valoración de activos disponible de experto independiente, a 31 de diciembre de 2006, la deuda sólo supone un 46,6% de dicho valor.
- En cuanto a la actividad de promoción, con una deuda neta de 3.338,1 millones de euros, financia las existencias que figuran en el balance de Vallehermoso por un importe contable de 4.296,5 millones de euros. 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 2.745,0 millones de euros, lo que cubre en un 82,2% la deuda total.

- **Otras Actividades:**

- Los préstamos bancarios por importe de 1.750 millones de euros que financian la adquisición de Eiffage tienen 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 están garantizados con acciones de Eiffage, cuyo valor de mercado a 7 de noviembre de 2007 para nuestra participación ascendía a 2.400 millones de euros.
- La inversión en Repsol YPF ha sido financiada mediante un préstamo bancario por importe de 5.175 millones de euros de vencimiento bullet a 6 años, con un diferencial sobre el euribor de 100 p.b. Las principales garantías son la pignoración de las acciones de Repsol YPF, que se aumentaría, si el cociente entre el valor de mercado de las acciones pignoradas y el saldo vivo del préstamo desciende del 105% en los 2 primeros años (115% en años sucesivos), con la aportación de valores líquidos cotizados o efectivo adicional. El valor de mercado de Repsol a 7 de noviembre de 2007 para nuestra participación ascendía a 6.525

millones de euros. Con el dividendo anunciado por Repsol YPF para el ejercicio 2007 de 1 euro por acción, se cubre el servicio de la deuda total de adquisición de la participación (vehículo+corporativa).

- Además se encuentra registrado en este epígrafe, la deuda correspondiente a la adquisición de Europistas, por 560 millones de euros de vencimiento noviembre de 2008.
- Por último, la deuda estructurada en otros negocios, corresponde en su mayor parte a la financiación de proyectos y concesiones medioambientales en Valoriza.

## **20.7. 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 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.

No existe ninguna restricción al reparto de dividendos de la Sociedad distintas de las previstas por la legislación vigente.

A continuación se indican los resultados y dividendos por acción de SACYR VALLEHERMOSO correspondientes a los tres últimos ejercicios cerrados:

<b>SACYR VALLEHERMOSO (CONSOLIDADO)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Beneficio atribuido a la sociedad dominante (miles de euros)	542.207	413.126	282.230
Capital social (miles de euros)	284.636	274.471	266.153
Número de acciones anuales ajustadas	279.344.542	270.027.150	253.666.777
Beneficio por acción ajustado (euros)	1,94	1,52	1,11
PER ajustado (veces)	23,19	13,55	8,21
Pay-out ajustado (%)	25,00	27,63	32,43
Dividendo por acción (euros)	0,50	0,42	0,36
Capitalización bursátil / Valor neto contable (%)	5,83	3,08	2,00

- *Datos a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, respectivamente.*
- *Pay-out ajustado (dividendo por acción entre el beneficio por acción ajustado)*

## **20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje**

Con fecha 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso, S.A. presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage. La eficacia de la oferta estaba condicionada a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, sumado al número de acciones en propiedad de Sacyr Vallehermoso, represente, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage. Esta oferta no ha sido aceptada por la autoridad francesa de los mercados financieros (AMF), cuya decisión ha sido recurrida por Sacyr Vallehermoso, S.A. ante la Corte de Apelación de París, que aún no se ha pronunciado al respecto.

A 31 de diciembre de 2006 existen provisiones por importe de 42 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, sin que en todo caso exista ninguno de cuantía relevante.

## **20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor**

No se han producido cambios significativos en la posición financiera o comercial del grupo desde el fin del 30 de septiembre de 2007.

## **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 DOSCIENTOS OCHENTA Y CUATRO MILLONES SEISCIENTAS TREINTA Y SEIS MIL DOSCIENTOS TRECE EUROS (284.636.213 euros) y se encuentra íntegramente suscrito y desembolsado. El capital social se divide en 284.636.213 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 25 de junio de 2004, delegó en el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO la facultad de 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, en la cantidad máxima de 122.905.425 euros, equivalente al 46% del actual capital de la Sociedad.

##### **C) *Acciones en circulación a principio de 2007 y a la fecha del presente folleto***

El número de acciones de SACYR VALLEHERMOSO al inicio del ejercicio 2007 era de 284.636.213. A la fecha del presente folleto el número de acciones de la Sociedad en circulación es de 284.636.213.

Las variaciones en el capital social de SACYR VALLEHERMOSO responden al aumento de capital que se realizó en el mes de junio de 2006 y que se describen con detalle en el apartado 21.1.7 posterior.

#### **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 2007, el número de acciones de SACYR VALLEHERMOSO propiedad de esta entidad o de las sociedades dependientes consolidadas de la misma era de 1.444.166 acciones equivalentes al 0,51% del capital social de SACYR VALLEHERMOSO. El valor nominal total de las acciones en autocartera era en dicha fecha 1.444.166 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 2004 y el 30 de septiembre de 2007:

Número de valores	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	30/09/2007
<b>Saldo inicial</b>	<b>221.337</b>	<b>2.228.583</b>	<b>2.518.068</b>	<b>0</b>
Adquisiciones	7.368.148	7.302.150	14.827.244	2.604.946
Enajenaciones	5.360.902	7.012.665	17.345.312	1.160.780
<b>Saldo final</b>	<b>2.228.583</b>	<b>2.518.068</b>	<b>0</b>	<b>1.444.166</b>

Precio medio (Euros)	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	30/09/2007
Precio medio de compra de las adquisiciones del año	11,94	18,40	27,03	36,51
Precio medio de venta de las enajenaciones del año	11,58	16,40	31,94	24,78
Precio medio de adquisición de la cartera final	12,39	18,65	0	36,54

Importe (Miles de Euros)	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	30/09/2007
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.705</b>	<b>27.618</b>	<b>46.960</b>	<b>0</b>
Adquisiciones (a coste medio)	87.970	134.330	400.790	95.098
Enajenaciones (a coste medio)	62.057	114.988	553.943	28.768
Ganancia/ (pérdida) contable	1.919	28.034	106.193	-13.558
<b>Saldo final (*)</b>	<b>27.618</b>	<b>46.960</b>	<b>0</b>	<b>52.772</b>

(\*) Valor bruto contable.

<b>Provisión (miles de Euros)</b>	<b>2004</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>30/09/2007</b>
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.109</b>	<b>20.735</b>	<b>38.220</b>	<b>0</b>
Dotación	25.034	92.401	524.525	47.169
Reversión	5.408	74.916	562.745	-
<b>Saldo final</b>	<b>20.735</b>	<b>38.220</b>	<b>0</b>	<b>47.169</b>

<b>Neto (miles de Euros)</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>30/09/2007</b>
Saldo inicial	596	6.883	8.740	0
Saldo final neto	6.883	8.680	0	5.603

La Junta General Ordinaria de Accionistas de SACYR VALLEHERMOSO de 29 de junio de 2007, acordó autorizar a la Sociedad y a sus sociedades filiales para la adquisición de acciones propias representativas del capital social de Sacyr Vallehermoso, S.A. al amparo de lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas y la disposición adicional primera del mismo cuerpo legal. en las siguientes condiciones:

**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, no hay actualmente en circulación obligaciones convertibles o con *warrants*, por lo que la Sociedad no tiene ninguna obligación de aumentar su capital social por este concepto.

La Junta General de Accionistas de SACYR VALLEHERMOSO celebrada el 29 de junio de 2007, delegó en el Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO la facultad de aumentar el capital social en las siguientes condiciones:

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

A la fecha del presente folleto, no se ha hecho uso de esta autorización.

**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.

<i>Datos en Euros</i>	<b>Antes de la ampliación / modificación de la cifra del capital social</b>			<b>Ampliación / modificación de la cifra del capital social</b>			
<b>Año</b>	<b>Capital social</b>	<b>Número de acciones</b>	<b>Valor nominal</b>	<b>Importe</b>	<b>Capital resultante</b>	<b>Número de acciones</b>	<b>Valor nominal</b>
<b>15/07/2004</b>	245.810.851	245.810.851	1	13.850.948 (1)	259.661.799	259.661.799	1
<b>14/09/2004</b>	259.661.799	259.661.799	1	6.491.544 (2)	266.153.343	266.153.343	1
<b>2005</b>	266.153.343	266.153.343	1	8.317.291 (3)	274.470.634	274.470.634	1
<b>2006</b>	274.470.634	274.470.634	1	10.165.579 (4)	284.636.213	284.636.213	1

- (1) El 15 de julio de 2004 se amplió el capital social de SACYR VALLEHERMOSO en la cifra de 13.850.948 Euros, desembolsado con aportaciones no dinerarias consistentes en 16.776.607 acciones de SOMAGUE SGPS, S.A.
- (2) El 14 de septiembre de 2004 se amplió el capital social de SACYR VALLEHERMOSO en la cifra de 6.491.544 Euros con cargo a reservas de libre disposición de la Sociedad.
- (3) El 14 de julio de 2005 se amplió el capital social de SACYR VALLEHERMOSO en la cifra de 8.317.291 Euros con cargo a reservas de libre disposición de la Sociedad.
- (4) El 14 de junio de 2006 se amplió el capital social de SACYR VALLEHERMOSO en la cifra de 10.165.579 Euros con cargo a reservas voluntarias.

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](http://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 el artículo 127.ter.3 de la Ley de Sociedades Anónimas; 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 concurran 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 incurso 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 compañía).

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 compañía 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 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.

#### **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 Anónimas 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**

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, 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 la Sociedad o por los administradores en los términos previstos en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

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

**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 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, 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 Anónimas 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 Anónimas 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 Anónimas, 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 Anónimas.

#### **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 Anónimas, 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 previsto en el apartado dos del artículo anterior; (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 Anónimas 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 rija 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 371/1991, de 15 de marzo.

**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 Anónimas.

## **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 SACYR VALLEHERMOSO y se han desarrollado en los apartados 5 y 6 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 6.1.12 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 9 de febrero de 2007 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.

Como igualmente se indica en el apartado 6.1.1.3 de este Documento de Registro, el valor de los activos inmobiliarios de TESTA Inmuebles en Renta, S.A. y sus filiales ha sido objeto de un informe de valoración de fecha 13 de febrero de 2007 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.

### **23.2. Información procedente de terceros**

Las informaciones procedentes de terceros incluidas en este Documento de Registro se han reproducido con exactitud y, en la medida en que la Sociedad tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por dichos terceros, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

## **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 en la CNMV y 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 2006; 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 2004, 2005 y 2006; 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 ejercicios 2006 y 2007; pueden inspeccionarse a través de las páginas *web* de la Sociedad y de la CNMV.
- (vi) Informe de valoración realizado por C.B. Richard Ellis de fecha 9 de febrero de 2007 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) Informe de valoración realizado por C.B. Richard Ellis de fecha 13 de febrero de 2007 sobre los activos inmobiliarios de TESTA Inmuebles en Renta, S.A. y sus filiales; puede inspeccionarse en el domicilio social de la Sociedad, en la memoria de la sociedad y en la página *web* de SACYR VALLEHERMOSO ([www.gruposyv.com](http://www.gruposyv.com)).

## **25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS**

Nos remitimos aquí al cuadro de sociedades integrantes del Grupo SACYR VALLEHERMOSO 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 SACYR VALLEHERMOSO nos remitimos a las cuentas anuales del Grupo SACYR VALLEHERMOSO.

En Madrid, a 28 de noviembre de 2007

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.  
P.P.

---

D. Luis Fernando del Rivero Asensio