

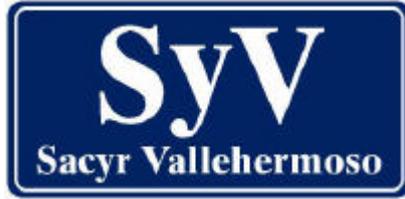


**SACYR VALLEHERMOSO, SA., ENTIDAD DOMICILIADA EN EL Pº DE LA CASTELLANA Nº 83-85 DE ESTA CAPITAL, CON EL NÚMERO A-28-013811 DE IDENTIFICACIÓN FISCAL, Y EN SU NOMBRE DOÑA MARTA SILVA DE LAPUERTA, REPRESENTACIÓN QUE OSTENTA EN VIRTUD DE SU CONDICIÓN DE SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE DICHA ENTIDAD,**

**CERTIFICA:** Que el contenido del diskette adjunto se corresponde total y fielmente con el texto del Folleto Reducido del “Programa de Emisión de Pagarés 2003”, por un saldo vivo máximo de 250 millones de euros, verificado e inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 9 de octubre de 2003, y con el tríptico correspondiente.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid a diez de octubre de dos mil tres.

Fdo. Marta Silva de Lapuerta



# SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

## FOLLETO INFORMATIVO REDUCIDO DE UN PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO MÁXIMO DE 250 MILLONES DE EUROS

El presente folleto reducido se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de octubre de 2003

**Madrid, octubre de 2003**

**SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**

**CAPITULO I**

**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU  
CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL  
FOLLETO**

**I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto**

**I.1.1** D. Francisco Javier Pérez Gracia, con D.N.I. número 33.500.036F, en su calidad de Director General Corporativo de Sacyr Vallehermoso, S.A. domiciliada en Madrid, Pº de la Castellana, 83-85, 28046, C.I.F. A-28013811, asume la responsabilidad del contenido del presente folleto informativo.

**I.1.2 Veracidad del contenido del folleto y no omisión de datos relevantes.**

D. Francisco Javier Pérez Gracia, confirma la veracidad del contenido del folleto y no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

- **Persona a contactar para ampliaciones o comentarios:**

D. José Carlos Otero Fernández

Teléfono: 91 545.50.51

**1.2. Organismos supervisores del folleto:**

**1.2.1** Este folleto reducido modelo RED3 ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de octubre de 2003.

Existe un folleto completo registrado con fecha 29-05-2003 que complementa este folleto reducido.

A este respecto cabe señalar que "**El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados**".

**1.2.2** El presente programa de pagares, no precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### **I.3. Auditoria de los estados económico-financieros y cuentas anuales.**

**Price Waterhouse Coopers**, con domicilio en Madrid, Pº. de la Castellana, 43, inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 y CIF a79/031290, ha auditado las cuentas anuales de Vallehermoso, S.A. y las consolidadas correspondientes a los ejercicios de 2000, 2001 y 2002.

**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, ha auditado las cuentas anuales e informes de gestión, individuales y consolidados, de GRUPO SACYR correspondientes al ejercicio 2002.

Debido a que GRUPO SACYR se constituyó en el marco del proceso de reorganización de las empresas que integran su grupo iniciado en 2002, mediante escritura pública el 20 de septiembre de 2002, no existen cuentas anuales de GRUPO SACYR ni informes de auditoria correspondientes a los ejercicios 2000 y 2001.

Los respectivos informes de auditoria referidos a los mencionados ejercicios no contienen ninguna salvedad, entendiendo los referidos auditores que las cuentas anuales expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad y su Grupo durante los ejercicios citados.

- 1.4** Desde la fecha de registro del folleto completo 29-05-2003, hasta la fecha de este folleto reducido, no ha variado sustancialmente la situación económico-patrimonial de Sacyr Vallehermoso, S.A.

**SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**

**CAPITULO II**

**LA EMISION Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA  
MISMA**

## **II.1 Condiciones y características económico-financieras de los valores.**

### **II.1.1 Importe nominal del empréstito, número de valores que comprende y numeración de los mismos en su caso.**

Se trata de un programa de Pagarés de Empresa. El importe del saldo máximo vivo de los pagarés emitidos no superará en ningún momento los 250 millones de euros.

El nominal unitario de los valores será de 1.000 euros.

### **II.1.2 Naturaleza y denominación de los valores que se emiten u ofrecen.**

Se trata de un programa de sucesivas emisiones de pagarés de empresa representados mediante anotaciones en cuenta, que constituirán un conjunto de valores homogéneos, denominado "Programa de Emisión de Pagarés de Empresa 2003". Tanto su emisión como su régimen jurídico se ajustan a la legislación vigente.

### **II.1.3 Importe nominal y efectivo de cada valor con indicación, cuando exista, de la prima de emisión expresada en proporción sobre el nominal y en unidades monetarias por valor.**

El importe nominal unitario de los pagarés será de 1.000 euros.

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.

La tabla de valores efectivos, como luego se verá, se obtiene aplicando las fórmulas expuestas más arriba, de tal forma que si por ejemplo:

1. Para plazos igual o inferiores a un año se aplica la fórmula a)

$$N = 1.000 \text{ euros, } i = 3,00\% \text{ y } n = 90 \text{ días}$$

El inversor, para un pagaré de 1.000 euros al 3,00% y a un plazo de 90 días deberá abonar en el momento de la compra, o suscripción, de dicho pagaré la cantidad de 992,66 euros. El día de la amortización recibirá 1000 euros,

Si en lugar de 90 días el plazo fuera de 100, el inversor tendría que pagar 0,81 euros menos, es decir 991,85 euros.

2. Para plazos superiores a un año se aplica la fórmula b), por ejemplo:

$$N = 1.000 \text{ euros, } i = 3,00\%, n = 540 \text{ días}$$

El inversor, para un pagaré de 1.000 euros al 3,00% y a un plazo de 540 días deberá abonar en el momento de la compra, o suscripción de dicho pagaré la cantidad de 957,21 euros. El día de la amortización recibirá 1.000 euros.

Si en lugar de 540 días el plazo fuera de 530 el inversor tendría que pagar 0,78 euros más, es decir, 957,99 euros.

Las tasas de rendimiento interno (TIR) han sido calculadas con la fórmula expuesta en el punto II.1.12 con un nominal de 1.000 euros y teniendo en cuenta la inversión anual. Esto significa que si un inversor adquiere un pagaré de 1.000 euros a un tipo de interés nominal del 3,00%, a un plazo de 90 días y paga un efectivo de 992,66 euros, según lo detallado en el cuadro del apartado II.1.11, el rendimiento equivalente a un período de un año es el de 3,034%.

Si el inversor adquiere el mismo pagaré a un plazo de 540 días, pagaría un efectivo de 957,21 euros, pero su rendimiento anual coincidiría con el tipo de interés nominal de la operación, es decir 3,00% ya que debido al efecto de la capitalización compuesta, las TIR para plazos superiores a un año son iguales al tipo nominal.

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	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			PLAZO: 540	DIAS			
	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	Effectivo	TIR / Variación	
NOMINAL	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	10 días	en euros	TAE	-10 días
2,0000%	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
2,0500%	998,32	2,0694%	-0,56	996,64	2,0676%	-0,56	994,97	2,0659%	-0,56	989,99	2,0607%	-0,55	985,06	2,0555%	-0,54	979,91	2,0500%	-0,54	970,42	2,0500%	0,54
2,1000%	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
2,1500%	998,24	2,1713%	-0,59	996,48	2,1694%	-0,58	994,73	2,1675%	-0,58	989,51	2,1617%	-0,58	984,34	2,1560%	-0,57	978,95	2,1500%	-0,56	969,02	2,1500%	0,56
2,2000%	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
2,2500%	998,15	2,2734%	-0,61	996,31	2,2713%	-0,61	994,48	2,2691%	-0,61	989,03	2,2628%	-0,60	983,63	2,2566%	-0,60	978,00	2,2500%	-0,59	967,62	2,2500%	0,59
2,3000%	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
2,3500%	998,07	2,3755%	-0,64	996,15	2,3732%	-0,64	994,24	2,3709%	-0,64	988,54	2,3640%	-0,63	982,91	2,3572%	-0,62	977,04	2,3500%	-0,61	966,22	2,3500%	0,62
2,4000%	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
2,4500%	997,99	2,4777%	-0,67	995,99	2,4752%	-0,67	994,00	2,4727%	-0,66	988,06	2,4652%	-0,65	982,20	2,4578%	-0,65	976,09	2,4500%	-0,64	964,82	2,4500%	0,64
2,5000%	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
2,5500%	997,91	2,5801%	-0,70	995,83	2,5773%	-0,69	993,75	2,5746%	-0,69	987,58	2,5665%	-0,68	981,49	2,5584%	-0,67	975,13	2,5500%	-0,66	963,43	2,5500%	0,66
2,6000%	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
2,6500%	997,83	2,6825%	-0,72	995,66	2,6795%	-0,72	993,51	2,6766%	-0,72	987,10	2,6678%	-0,71	980,77	2,6591%	-0,70	974,18	2,6500%	-0,69	962,04	2,6500%	0,69
2,7000%	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
2,7500%	997,74	2,7850%	-0,75	995,50	2,7818%	-0,75	993,26	2,7786%	-0,74	986,62	2,7692%	-0,73	980,06	2,7598%	-0,72	973,24	2,7500%	-0,71	960,66	2,7500%	0,71
2,8000%	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
2,8500%	997,66	2,8876%	-0,78	995,34	2,8842%	-0,77	993,02	2,8807%	-0,77	986,14	2,8706%	-0,76	979,35	2,8605%	-0,75	972,29	2,8500%	-0,74	959,28	2,8500%	0,74
2,9000%	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
2,9500%	997,58	2,9903%	-0,80	995,17	2,9866%	-0,80	992,78	2,9829%	-0,80	985,66	2,9721%	-0,78	978,64	2,9613%	-0,77	971,35	2,9500%	-0,76	957,90	2,9500%	0,76
3,0000%	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
3,0500%	997,50	3,0931%	-0,83	995,01	3,0891%	-0,83	992,54	3,0852%	-0,82	985,18	3,0736%	-0,81	977,94	3,0620%	-0,80	970,40	3,0500%	-0,79	956,52	3,0500%	0,79
3,1000%	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
3,1500%	997,42	3,1959%	-0,86	994,85	3,1918%	-0,85	992,29	3,1876%	-0,85	984,70	3,1751%	-0,84	977,23	3,1628%	-0,82	969,46	3,1500%	-0,81	955,15	3,1500%	0,81
3,2000%	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
3,2500%	997,34	3,2989%	-0,88	994,69	3,2945%	-0,88	992,05	3,2900%	-0,88	984,23	3,2768%	-0,86	976,52	3,2637%	-0,85	968,52	3,2500%	-0,83	953,78	3,2500%	0,84
3,3000%	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
3,3500%	997,25	3,4020%	-0,91	994,52	3,3972%	-0,91	991,81	3,3925%	-0,90	983,75	3,3784%	-0,89	975,82	3,3645%	-0,87	967,59	3,3500%	-0,86	952,42	3,3500%	0,86
3,4000%	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
3,4500%	997,17	3,5051%	-0,94	994,36	3,5001%	-0,93	991,56	3,4951%	-0,93	983,27	3,4802%	-0,91	975,11	3,4654%	-0,90	966,65	3,4500%	-0,88	951,06	3,4500%	0,88
3,5000%	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
3,5500%	997,09	3,6084%	-0,97	994,20	3,6031%	-0,96	991,32	3,5978%	-0,95	982,79	3,5819%	-0,94	974,41	3,5663%	-0,92	965,72	3,5500%	-0,91	949,70	3,5500%	0,91
3,6000%	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
3,6500%	997,01	3,7118%	-0,99	994,04	3,7061%	-0,99	991,08	3,7005%	-0,98	982,32	3,6838%	-0,96	973,71	3,6672%	-0,95	964,79	3,6500%	-0,93	948,34	3,6500%	0,93
3,7000%	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
3,7500%	996,93	3,8152%	-1,02	993,87	3,8092%	-1,01	990,84	3,8033%	-1,01	981,84	3,7856%	-0,99	973,01	3,7682%	-0,97	963,86	3,7500%	-0,95	946,99	3,7500%	0,96
3,8000%	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
3,8500%	996,85	3,9188%	-1,05	993,71	3,9125%	-1,04	990,60	3,9062%	-1,03	981,37	3,8876%	-1,01	972,31	3,8692%	-1,00	962,93	3,8500%	-0,98	945,64	3,8500%	0,98
3,9000%	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
3,9500%	996,76	4,0224%	-1,07	993,55	4,0158%	-1,07	990,35	4,0092%	-1,06	980,89	3,9895%	-1,04	971,61	3,9702%	-1,02	962,00	3,9500%	-1,00	944,30	3,9500%	1,00
4,0000%	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

**II.1.4 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de soportar el suscriptor.**

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 que intervengan en la colocación y venta de los Pagarés y con independencia de los márgenes en precio o tipos de interés que las entidades colaboradoras puedan cobrar a sus clientes, de acuerdo con las tarifas que tengan establecidas para este tipo de operaciones.

**II.1.5 Si los valores fueran a estar representados mediante anotaciones en cuenta, se indicarán con exactitud las comisiones que deban soportar los tenedores.**

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 Adheridas al mismo, según proceda, estará sujeto 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.

## **II.1.6 Cláusula de interés**

### **II.1.6.1 Tipo de interés nominal**

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los pagarés se emitirán al tipo de interés ofertado y aceptado por las Entidades Licitadoras y El Emisor, que se señalan en el apartado II.1.9. El rendimiento quedará implícito en el nominal a reembolsar del pagaré en la fecha de su vencimiento. El interés a terceras personas será el que libremente se acuerde entre los interesados.

La fórmula para calcular el tipo de interés nominal –tanto por uno- ( $I$ ), 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

### **II.1.6.2 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.**

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

La amortización de los pagarés tendrá lugar conforme a lo dispuesto en el punto 2.1.8

### **II.1.7 Régimen fiscal de los títulos.**

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.

#### **II.1.7.1. Personas físicas residentes en territorio español.**

A) Impuesto sobre la renta de las personas físicas

(Legislación aplicable. Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias y el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, que aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

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 parte general de la base imponible 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 vigente del 15%.

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.

#### B) 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, según proceda.

#### C) 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 de la Ley 44/1998).

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.

#### **II.1.7.2 Personas jurídicas residentes en territorio español**

(Legislación aplicable: Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y el Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, que regula los pagos a cuenta en el IRPF y en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes y modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en materia de retenciones e ingresos a cuenta y el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril; que aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).

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 existirá 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.

#### **II.1.7.3 Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español.**

##### A) Impuesto sobre la Renta de no residentes

(Legislación aplicable: Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y otras Normas Tributarias y el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, que aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes).

A estos efectos se consideraran 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, se encuentran sujetos al gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y estarán sujetas a retención al tipo del 15% 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 considerado “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 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.

#### B) 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 de las Personas Físicas, las personas no residentes deben tributar por el citado impuesto en España, de acuerdo con la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (entre 0% y 81%), 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. Los Pagarés se valorarán de igual forma que por los residentes.

#### C) 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, 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 (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.

### **II.1.8 Amortización de los valores.**

#### **II.1.8.1 Precio de reembolso, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja financiera.**

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.

#### **II.1.8.2 Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.**

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 amortización de los pagarés por El Emisor se realizará a través del IBERCLEAR. No existe posibilidad de amortización anticipada.

Los vencimientos, que nunca serán inferiores a 30 días, podrán ser de 1, 3, 6, 9, 12 ó 18 meses. El Emisor, con objeto de simplificar la puesta en circulación de los Pagarés y facilitar su liquidez, declara su firme intención de agrupar en lo posible los vencimientos a un máximo de dos al mes y de reducir las fechas de emisión también a un máximo de dos al mes, distanciadas quincenalmente entre sí.

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.

#### **II.1.9 Identificación de las Entidades Financieras, nombre y domicilio, que una vez realizada la colocación de los valores atenderán el servicio financiero.**

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

### **II.1.10 Moneda del empréstito.**

Los pagarés se emitirán en la unidad monetaria Euro.

### **II.1.11 Cuadro orientativo del servicio financiero del empréstito.**

Dadas las características de la emisión, no se puede determinar a priori el servicio financiero.

### **II.1.12 Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad brutas previstas para el tomador.**

La rentabilidad bruta prevista para el tomador en el mercado primario dependerá del tipo de interés ofertado y aceptado. Dado que el primer tomador es una Entidad Licitadora, la rentabilidad bruta para el siguiente tomador será la equivalente al tipo de interés negociado con dicha Entidad.

En cualquier caso se determinará por 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.

Dado que no existen gastos, el tipo efectivo coincide con la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)

La relación de los TIR. que se detallan en el apartado II.1.11 se han calculado con la fórmula anterior.

Estos cálculos no contemplan los flujos fiscales relacionados con la operación.

**II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor, comprendiendo todo tipo de gastos, incluidos los de diseño y colocación, especificando el método de cálculo.**

El tipo efectivo anual previsto para El Emisor, calculado de acuerdo con la fórmula del apartado II.1.12, estará en función de los tipos de interés adjudicados en cada subasta y de los gastos previstos, estimándose éstos últimos, en lo siguiente:

	<b>Euros</b>
Comisión Agencia (Anual)	14.424
Gastos de difusión y publicidad	5.000
Tasas oficiales C.N.M.V. (emisión y admisión)	12.500
Gastos Aiaf	14.400
Admisión IBERCLEAR.	274
Total	<hr/> 46.598

Los indicados gastos serán contabilizados cuando se originen.

No es posible estimar el coste a que resultarán para El Emisor, dada la previsible variabilidad de los tipos de emisión aplicables.

**II.1.14 Evaluación del riesgo inherente a los valores a emitir o a ofertar.**

No se ha emitido ninguna evaluación de riesgos inherentes a los pagarés representativos de la emisión proyectada o de su Emisor.

**II.2 Información relativa al procedimiento de colocación y adjudicación de los valores objeto de emisión.**

Las emisiones de pagarés se efectuarán 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 250 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: Banco Santander Central Hispano, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S. A., Banco Español de Crédito, S.A., Barclays Bank, S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caja de Ahorros, Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja), que están adheridas al contrato de colaboración bancaria que se adjunta como anexo número I.
  - 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 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 uno, tres, seis, nueve, doce o dieciocho meses.

2. Las 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 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 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 los Licitadores, 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 ese mismo día a la C.N.M.V. y al IBERCLEAR, este último responsable de la llevanza del registro contable de las anotaciones en cuenta, el resultado de cada subasta.

3. Las Adjudicatarias procederán, antes de las 11,00 horas de la fecha de emisión, al desembolso del efectivo correspondiente mediante ingreso, valor esa misma fecha, en la cuenta corriente de Banco Santander Central Hispano, S.A. (Banco Agente de la Emisión) en el Banco de España, lo que será comunicado al Banco Agente mediante fax del comprobante de ingreso. El Banco Agente comunicará al Emisor el desembolso realizado.

El importe recibido por el Banco Agente de las Entidades Adjudicatarias, será entregado por aquel al Emisor, valor del mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en las Oficinas del propio Agente.

El Emisor entregará a las Adjudicatarias un certificado de adquisición el mismo día de emisión de los pagarés; igualmente comunicará mediante el correspondiente certificado a la C.N.M.V. y a IBERCLEAR. el desembolso.

**Importe a emitir:**

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.

Los compromisos que las Entidades Colaboradoras adquieran al respecto, se recogen en el contrato específico que se adjunta como anexo número I.

No está previsto realizar publicidad de las emisiones. En el caso de que en un momento determinado el Emisor entendiera necesaria la utilización de publicidad, lo

comunicará previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores informándole del contenido de la misma.

El público en general, al precio que al efecto convenga, podrá acceder a estas emisiones a través de cualquiera de las oficinas de las Entidades Licitadoras que hayan resultado adjudicatarias de los pagarés. El precio de compra de éstos podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos en la subasta.

Los resultados de cada subasta, incluido el tipo de adjudicación, estarán a disposición del público, en el domicilio de Sacyr Vallehermoso, S.A., Pº. de la Castellana, 83-85, en Madrid 8, en la página de empresas (Sacyr Vallehermoso) de Invertia.es y en la Agencia de noticias Reuters.

El folleto informativo y el tríptico del programa de pagarés, estará gratuitamente a disposición del público en el domicilio del Emisor y en el de las Entidades Colaboradoras.

## **II.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición.**

### **II.2.1.1 Colectivo de potenciales inversores a los que previsiblemente vayan a ofrecerse los valores.**

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

### **II.2.1.2 Señálese si los valores que vayan a emitirse son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinados tipos de Entidades.**

Los pagarés emitidos, una vez admitidos a cotización en Mercado Secundario, serán aptos para integrar las carteras de las instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y de cualquiera otras instituciones y Empresas Mercantiles que deban cumplir con obligaciones

administrativas de inversión en valores de renta fija con cotización en Mercado Secundario Organizado.

### **II.2.1.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición.**

La vigencia de programa será de un año a partir de la primera emisión, no debiendo transcurrir para la misma, más de un mes desde la fecha de registro del presente folleto en la C.N.M.V.

La primera emisión se comunicará a la C.N.M.V.

Se procurará que las subastas tengan periodicidad quincenal. Las mismas tendrán lugar los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes. Los días inhábiles se trasladará al día hábil siguiente. El Emisor, no obstante, podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

### **II.2.1.4 Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición.**

El público, en general, podrá acceder a estas emisiones a través de cualquiera de las Entidades Colaboradoras (Banco Santander Central Hispano, S.A. (Banco Agente), Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Español de Crédito, S.A., Barclays Bank, S.A., y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja), que hayan resultado adjudicatarias de los pagarés subastados y dispongan de importe pendiente de colocar.

### **II.2.1.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.**

Las Licitadoras procederán antes de las 11,00 horas de la fecha de emisión, (segundo día hábil posterior a la fecha de celebración y resolución de la subasta), al desembolso del efectivo correspondiente mediante ingreso, valor esa misma fecha, en la cuenta corriente que el Banco Santander Central Hispano, SA. tiene en el Banco de España.

El importe recibido por el Agente será entregado al Emisor, valor del mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en las Oficinas del propio Agente.

#### **II.2.1.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.**

El Emisor expedirá un certificado de adquisición, nominativo y no negociable, a favor de las Entidades Licitadoras adjudicatarias, el mismo día de la emisión de los pagarés.

### **II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores**

#### **II.2.2.1 Relación de entidades que intervienen en la colocación o comercialización de los valores.**

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

Banco Santander Central Hispano, S.A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Banco Español de Crédito, S.A.

Barclays Bank, S.A.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

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

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.

#### **II.2.2.2 Entidad Directora que intervenga en la colocación de los valores.**

No existe ninguna Entidad Directora.

#### **II.2.2.3 En caso de que se haya previsto el aseguramiento, se hará constar las características o contrato de aseguramiento.**

No existe contrato de aseguramiento. Se ha firmado el contrato de colaboración bancaria con las Entidades Colaboradoras que se acompaña como Anexo nº. I. Este contrato no asegura la colocación de los valores a los que se refiere este folleto.

#### **II.2.2.4 Colocación y adjudicación final de los valores.**

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

#### **II.2.2.5 Modalidad, fecha y forma de prorrateo.**

Según las condiciones de emisión no se realizará prorrateo.

#### **II.2.3 Plazo y forma de entrega de los valores y certificados definitivos de los valores.**

El Emisor entregará los certificados de adquisición a favor de las Entidades Licitadoras adjudicatarias el mismo día de la emisión de los pagarés y las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR.

#### **II.2.4 Constitución del Sindicato de Obligacionistas.**

No es de aplicación el presente apartado.

### **II.3. Información legal y de acuerdos sociales:**

#### **II.3.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios para la emisión de pagarés.**

La Junta General de Accionistas celebrada en segunda convocatoria el 20 de marzo de 2002 delegó en el Consejo de Administración, por el plazo de cinco años la facultad de emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta

fija de análoga naturaleza, tanto de naturaleza simple como canjeables y/o convertibles en acciones de la Sociedad con el límite máximo previsto en el artículo 282.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, dejando sin efecto las autorizaciones concedidas por la Junta General de Accionistas de 10 de mayo de 2001 en cuanto al importe no dispuesto.

El importe máximo total de la emisión o emisiones de valores de renta fija que se acuerden al amparo de la presente autorización, unido al de las demás emisiones de la Sociedad en circulación en cada momento, no podrá exceder del límite máximo de la cifra de capital social desembolsado más las reservas que figuren en el último balance aprobado y las cuentas de regularización y actualización de balances aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda previsto en el apartado 1 del artículo 282 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se adjunta de anexo número II, certificación de la Junta General de Accionistas de 20 de marzo de 2002.

Como anexo número III, formando parte integrante del presente folleto, se adjunta una certificación acreditativa del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración.

Los pagarés de Sacyr Vallehermoso, S.A. determinados en este folleto no están sujetos a la Ley Cambiara y del cheque, siéndoles de aplicación la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la Ley 37/1998, de 16 de noviembre que reforma la anterior; el Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998 y la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la C.N.M.V..

### **II.3.2 Supuesto de oferta pública de venta.**

Este programa de pagarés no constituye un supuesto de oferta pública de venta.

### **II.3.4 Referencia, en su caso, a la autorización administrativa previa de la emisión u oferta, con reproducción de los datos o condicionamientos que resulten de la misma.**

La emisión proyectada, que no requiere autorización administrativa, está sujeta al cumplimiento de los requisitos previstos en el número 2 del artículo 5 del Real Decreto-Ley 291/92, de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2.590/98 de 7 de diciembre.

En cumplimiento de la misma, el presente folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la C.N.M.V. con fecha 9 de octubre de 2003.

### **II.3.5 Régimen jurídico de los valores.**

Se trata de un programa de pagarés de Empresa, representados mediante anotaciones en cuenta.

Los pagarés están sujetos al régimen legal previsto para los mismos.

Los pagarés emitidos estarán representados mediante anotaciones en cuenta y la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular, y de los siguientes, vendrán determinadas por el registro correspondiente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.. (R.D. 116/1992).

La emisión de valores proyectada y su régimen jurídico, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; a la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, que reforma la anterior; al Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998, y a la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la C.N.M.V.

### **II.3.6 Garantía de la emisión u oferta:**

**II.3.6.1** Los valores de esta emisión cuentan con la garantía patrimonial universal de la Sociedad emisora.

#### **II.3.6.2 Información de las garantías personales de terceros.**

No existen garantías personales ni reales de terceros.

**II.3.6.3 Señálese si los correspondientes valores con garantía presentan alguna particularidad jurídica a efectos de prelación de créditos.**

Los valores ofrecidos no presentan ninguna particularidad jurídica a efectos de prelación de créditos.

**II.3.7 Forma de representación de los valores.**

Los Pagarés, en los términos señalados en el apartado II.3.5 anterior, emitidos en el presente Folleto 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 en la calle Orense nº. 34, es la entidad designada y encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta de los pagarés que se emitan.

**II.3.8 Legislación nacional prevista bajo la cual se crearán los valores e indicación de los tribunales competentes en caso de litigio.**

La emisión de pagarés está acogida a la legalidad vigente y, especialmente, a la Ley del Mercado de Valores de 28 de julio de 1988; Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos; Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, y Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y por último, Real Decreto 2.590/1998, de 7 de diciembre y la Circular 2/99 de 22 de abril de la C.N.M.V.

Los Juzgados y Tribunales españoles serán los únicos competentes para conocer cuantos litigios puedan suscitarse entre la Sociedad y los titulares de los pagarés.

**II.3.9 Ley de circulación de los valores.**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los pagarés a emitir.

### **II.3.10 Mercados secundarios organizados para los que exista compromiso de solicitar la admisión a negociación.**

Por acuerdo del Consejo de Administración de 30 de julio de 2003, la emisión de pagarés a que se refiere el presente folleto, se negociará, previa solicitud de admisión, en el mercado AIAF de Renta Fija.

## **II.4 Información relativa a la admisión a Bolsa o a algún mercado secundario organizado.**

### **II.4.1 Identificación precisa de los mercados secundarios organizados en los que esté previsto solicitar la admisión a negociación.**

La negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija de los Pagarés a emitir, se solicitará inmediatamente que sea registrado el folleto 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 quince días contados a partir de su emisión.

En el supuesto, excepcional de incumplimiento de dicho plazo, se publicará en un diario de difusión nacional, 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.

### **II.4.2 Información relativa a la negociación de los valores de renta fija previamente admitidos a negociación.**

La totalidad de los pagarés emitidos con anterioridad por Sacyr Vallehermoso, S.A., así como las emisiones de obligaciones simples de mayo de 1998 y noviembre de 1999, se están negociando en el mercado AIAF de Renta Fija.

#### II.4.2.1 Valores negociados en el Mercado AIAF de Renta Fija.

Entre las fechas: 01/01/2002 y 31/08/2003

Activo	Fech.emisión	Fecha vto.	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR Máxima	TIR Mínima
OS	29/05/1998	29/05/2006	46,28	9,09	10/01/2002	5,071	5,071
PE	11/04/2001	10/04/2002	1.846,00	4,55	11/01/2002	3,398	3,299
PE	25/07/2001	23/01/2002	10.497,00	13,64	21/01/2002	3,408	3,310
PE	08/08/2001	08/05/2002	392,00	9,09	11/01/2002	3,350	3,270
PE	19/09/2001	20/03/2002	431,00	4,55	31/01/2002	3,230	3,230
PE	24/10/2001	24/04/2002	330,00	22,73	31/01/2002	3,400	3,250
PE	21/11/2001	20/02/2002	327,00	9,09	25/01/2002	3,380	3,302
OS	29/05/1998	29/05/2006	189,92	15,00	22/02/2002	5,172	5,004
PE	11/04/2001	10/04/2002	800,00	5,00	22/02/2002	3,407	3,407
PE	08/08/2001	08/05/2002	3.481,00	25,00	19/02/2002	3,350	3,200
PE	19/09/2001	20/03/2002	14.000,00	10,00	07/02/2002	3,430	3,300
PE	24/10/2001	24/04/2002	1.508,00	20,00	21/02/2002	3,400	3,250
PE	09/01/2002	10/07/2002	167,00	10,00	28/02/2002	3,250	3,250
PE	20/02/2002	21/08/2002	443,00	15,00	26/02/2002	3,450	3,250
PE	11/04/2001	10/04/2002	3.000,00	5,26	14/03/2002	3,370	3,370
PE	08/08/2001	08/05/2002	242,00	5,26	25/03/2002	3,369	3,369
PE	24/10/2001	24/04/2002	8.746,00	21,05	27/03/2002	3,380	3,220
PE	20/02/2002	21/08/2002	8,00	15,79	22/03/2002	3,450	3,400
PE	06/03/2002	05/06/2002	1.741,00	15,79	21/03/2002	3,410	3,250
PE	08/08/2001	08/05/2002	2.690,00	4,76	11/04/2002	3,350	3,350
PE	10/10/2001	09/10/2002	613,00	9,52	12/04/2002	3,600	3,350
PE	24/10/2001	24/04/2002	9.000,00	4,76	10/04/2002	3,320	3,320
PE	24/10/2001	24/07/2002	464,00	4,76	26/04/2002	3,400	3,400
PE	24/10/2001	23/10/2002	6,00	4,76	30/04/2002	3,500	3,500
PE	09/01/2002	10/07/2002	26.872,00	23,81	30/04/2002	3,460	3,251
PE	20/02/2002	21/08/2002	3,00	4,76	03/04/2002	3,500	3,500
PE	20/03/2002	19/06/2002	20.660,00	14,29	29/04/2002	3,440	3,210
PE	10/10/2001	09/10/2002	254,00	5,00	16/05/2002	3,700	3,700
PE	24/10/2001	24/07/2002	811,00	25,00	22/05/2002	3,320	3,234
PE	24/10/2001	23/10/2002	5.786,00	40,00	31/05/2002	3,665	3,351
PE	09/01/2002	10/07/2002	145,00	5,00	06/05/2002	3,380	3,380
PE	20/03/2002	19/06/2002	1.984,00	5,00	02/05/2002	3,410	3,410
OS	29/05/1998	29/05/2006	3.053,13	10,00	14/06/2002	5,222	5,201
PE	24/10/2001	24/07/2002	30.000,00	10,00	17/06/2002	3,470	3,420
PE	09/01/2002	10/07/2002	9,00	5,00	04/06/2002	3,246	3,246
PE	05/06/2002	04/09/2002	19.643,00	15,00	24/06/2002	3,550	3,330
PE	10/10/2001	09/10/2002	3.436,00	17,39	31/07/2002	3,470	3,280

Activo	Fech.emisión	Fecha vto.	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR Máxima	TIR Mínima
PE	24/10/2001	24/07/2002	8.623,00	13,04	17/07/2002	3,483	3,211
PE	24/10/2001	23/10/2002	468,00	4,35	25/07/2002	3,400	3,400
PE	20/02/2002	21/08/2002	4,00	4,35	18/07/2002	3,453	3,453
PE	05/06/2002	04/12/2002	4.078,00	8,70	19/07/2002	3,530	3,500
PE	10/07/2002	08/01/2003	166,00	4,35	12/07/2002	3,400	3,400
OS	23/11/1999	30/10/2006	600,00	9,52	27/08/2002	0,000	0,000
PE	10/10/2001	09/10/2002	8.736,00	19,05	26/08/2002	3,400	3,220
PE	24/10/2001	23/10/2002	770,00	14,29	12/08/2002	3,400	3,150
PE	20/02/2002	21/08/2002	3,00	4,76	19/08/2002	3,213	3,213
PE	05/06/2002	04/12/2002	1.000,00	4,76	09/08/2002	3,420	3,420
PE	10/10/2001	09/10/2002	2.879,00	14,29	19/09/2002	3,410	3,200
PE	24/10/2001	23/10/2002	11.810,00	14,29	20/09/2002	3,430	3,250
PE	22/05/2002	20/11/2002	20.807,00	28,57	13/09/2002	3,410	3,100
PE	19/06/2002	19/03/2003	1.623,00	28,57	27/09/2002	3,251	2,951
PE	10/07/2002	08/01/2003	1.611,00	9,52	18/09/2002	3,380	3,220
PE	22/05/2002	20/11/2002	1.300,00	4,35	03/10/2002	3,340	3,340
PE	10/07/2002	08/01/2003	3.640,00	13,04	17/10/2002	3,350	3,102
PE	23/10/2002	22/01/2003	580,00	13,04	28/10/2002	3,249	3,048
PE	22/05/2002	20/11/2002	3.583,00	10,00	11/11/2002	3,340	3,150
PE	19/06/2002	19/03/2003	9,00	10,00	29/11/2002	3,000	2,849
PE	10/07/2002	08/01/2003	1.347,00	5,00	22/11/2002	3,200	3,130
PE	23/10/2002	22/01/2003	14,00	5,00	22/11/2002	3,000	3,000
PE	06/11/2002	05/02/2003	3.117,00	20,00	15/11/2002	3,180	2,901
PE	06/11/2002	07/05/2003	362,00	10,00	08/11/2002	3,100	2,751
PE	20/11/2002	19/02/2003	1.223,00	15,00	26/11/2002	3,102	2,849
PE	20/11/2002	21/05/2003	294,00	10,00	29/11/2002	3,000	2,749
PE	19/06/2002	19/03/2003	516,00	29,41	27/12/2002	2,999	2,701
PE	06/11/2002	05/02/2003	1.817,00	23,53	31/12/2002	3,010	2,830
PE	20/11/2002	21/05/2003	183,00	17,65	19/12/2002	2,950	2,651
PE	04/12/2002	05/03/2003	3.164,00	35,29	19/12/2002	3,000	2,701
PE	04/12/2002	04/06/2003	173,00	17,65	19/12/2002	2,901	2,650
PE	18/12/2002	18/06/2003	288,00	11,76	23/12/2002	2,800	2,650
PE	18/12/2002	24/12/2003	131,00	23,53	31/12/2002	2,750	2,599
PE	23/10/2002	22/01/2003	11,00	4,76	09/01/2003	2,897	2,897
PE	23/10/2002	23/04/2003	1.742,00	9,52	24/01/2003	2,852	2,699
PE	06/11/2002	05/02/2003	1.553,00	14,29	14/01/2003	2,920	2,780
PE	18/12/2002	24/12/2003	79,00	14,29	07/01/2003	2,700	2,550
PE	08/01/2003	09/04/2003	383,00	14,29	22/01/2003	2,850	2,752
PE	22/01/2003	23/07/2003	285,00	4,76	24/01/2003	2,799	2,551
PE	06/11/2002	07/05/2003	4.945,00	55,00	27/02/2003	2,801	2,448
PE	20/11/2002	21/05/2003	1.305,00	10,00	21/02/2003	2,750	2,450
PE	18/12/2002	18/06/2003	42,00	10,00	25/02/2003	2,400	2,400
PE	08/01/2003	09/04/2003	6.002,00	5,00	06/02/2003	2,880	2,800
PE	05/02/2003	04/02/2004	774,00	30,00	19/02/2003	2,599	2,250
PE	19/02/2003	20/08/2003	250,00	10,00	27/02/2003	2,500	2,249
PE	19/02/2003	18/02/2004	599,00	15,00	24/02/2003	2,501	2,200
PE	19/06/2002	19/03/2003	9,00	5,00	07/03/2003	2,642	2,642
PE	06/11/2002	07/05/2003	3.003,00	55,00	24/03/2003	2,660	2,350
PE	20/11/2002	21/05/2003	6.001,00	15,00	17/03/2003	2,650	2,350
PE	04/12/2002	04/06/2003	1.136,00	25,00	31/03/2003	2,551	2,299
PE	05/02/2003	06/08/2003	611,00	5,00	21/03/2003	2,460	2,460

Activo	Fech.emisión	Fecha vto.	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR Máxima	TIR Mínima
PE	19/02/2003	20/08/2003	30,00	5,00	31/03/2003	2,250	2,250
PE	19/02/2003	18/02/2004	58,00	5,00	05/03/2003	2,300	2,159
PE	05/03/2003	10/09/2003	768,00	15,00	10/03/2003	2,401	2,199
PE	05/03/2003	10/03/2004	485,00	10,00	10/03/2003	2,300	2,100
PE	19/03/2003	24/09/2003	1.786,00	15,00	26/03/2003	2,501	2,251
PE	19/03/2003	24/03/2004	3.467,00	25,00	27/03/2003	2,500	2,249
PE	06/11/2002	07/05/2003	50,00	5,26	14/04/2003	2,640	2,640
PE	04/12/2002	04/06/2003	437,00	15,79	28/04/2003	2,500	2,400
PE	18/12/2002	18/06/2003	303,00	10,53	29/04/2003	2,500	2,499
PE	08/01/2003	09/07/2003	2.654,00	15,79	23/04/2003	2,550	2,350
PE	22/01/2003	23/07/2003	1.226,00	10,53	25/04/2003	2,551	2,300
PE	19/02/2003	20/08/2003	92,00	15,79	30/04/2003	2,451	2,300
PE	19/03/2003	24/09/2003	123,00	5,26	09/04/2003	2,451	2,250
PE	23/04/2003	22/10/2003	1.939,00	15,79	28/04/2003	2,501	2,249
PE	23/04/2003	21/04/2004	1.730,00	15,79	29/04/2003	2,400	2,200
PE	20/11/2002	21/05/2003	6,00	5,26	15/05/2003	2,504	2,504
PE	04/12/2002	04/06/2003	12,00	5,26	08/05/2003	2,401	2,401
PE	18/12/2002	18/06/2003	5.198,00	21,05	26/05/2003	2,640	2,430
PE	08/01/2003	09/07/2003	44,00	5,26	02/05/2003	2,350	2,350
PE	22/01/2003	23/07/2003	3,00	5,26	21/05/2003	2,302	2,302
PE	05/02/2003	06/08/2003	3.026,00	42,11	29/05/2003	2,530	2,200
PE	19/02/2003	20/08/2003	1.394,00	21,05	27/05/2003	2,399	2,098
PE	19/03/2003	24/09/2003	11,00	5,26	28/05/2003	2,249	2,249
PE	07/05/2003	05/11/2003	1.801,00	15,79	12/05/2003	2,401	2,179
PE	07/05/2003	05/05/2004	1.208,00	21,05	13/05/2003	2,400	2,050
PE	21/05/2003	19/11/2003	2.019,00	26,32	28/05/2003	2,300	2,001
PE	05/02/2003	06/08/2003	3.091,00	23,81	23/06/2003	2,200	2,000
PE	19/02/2003	20/08/2003	978,00	33,33	24/06/2003	2,250	2,000
PE	05/03/2003	10/09/2003	4.944,00	33,33	20/06/2003	2,199	1,949
PE	19/03/2003	24/09/2003	5.186,00	33,33	27/06/2003	2,202	1,951
PE	19/03/2003	24/03/2004	9,00	9,52	03/06/2003	2,000	2,000
PE	07/05/2003	05/11/2003	86,00	4,76	23/06/2003	2,030	2,030
PE	04/06/2003	10/12/2003	1.547,00	19,05	10/06/2003	2,149	1,850
PE	04/06/2003	09/06/2004	1.575,00	28,57	12/06/2003	2,100	1,800
PE	18/06/2003	23/06/2004	513,00	33,33	30/06/2003	2,001	1,800
PE	05/02/2003	06/08/2003	6.115,00	13,04	09/07/2003	2,230	2,080
PE	19/02/2003	20/08/2003	470,00	17,39	21/07/2003	2,204	2,000
PE	05/03/2003	10/09/2003	55,00	17,39	29/07/2003	2,199	2,001
PE	19/03/2003	24/09/2003	16,00	17,39	31/07/2003	2,200	2,001
PE	09/04/2003	08/10/2003	4.719,00	56,52	31/07/2003	2,201	1,950
PE	09/04/2003	07/01/2004	2.097,00	26,09	28/07/2003	2,199	1,900
PE	23/04/2003	22/10/2003	3.981,00	17,39	31/07/2003	2,148	1,948
PE	07/05/2003	05/11/2003	11,00	8,70	31/07/2003	2,101	2,001
PE	21/05/2003	19/11/2003	4,00	4,35	30/07/2003	2,198	2,198
PE	18/06/2003	23/06/2004	141,00	17,39	14/07/2003	2,100	1,850
PE	23/07/2003	21/01/2004	569,00	17,39	31/07/2003	2,150	1,850
PE	23/07/2003	21/07/2004	903,00	21,74	31/07/2003	2,150	2,000
PE	05/02/2003	04/02/2004	5,00	5,00	04/08/2003	2,099	2,099
PE	19/02/2003	20/08/2003	6.724,00	15,00	06/08/2003	2,244	2,051
PE	19/02/2003	18/02/2004	1.197,00	30,00	28/08/2003	2,150	2,000
PE	19/03/2003	24/09/2003	17,00	10,00	04/08/2003	2,197	2,102

Activo	Fech.emisión	Fecha vto.	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR Máxima	TIR Mínima
PE	09/04/2003	08/10/2003	5.774,00	20,00	18/08/2003	2,200	2,000
PE	23/04/2003	22/10/2003	4.018,00	35,00	14/08/2003	2,201	2,000
PE	07/05/2003	05/11/2003	5,00	10,00	29/08/2003	2,199	2,099
PE	07/05/2003	05/05/2004	4,00	5,00	28/08/2003	2,251	2,251
PE	21/05/2003	19/11/2003	2.594,00	20,00	28/08/2003	2,201	1,999
PE	23/07/2003	21/01/2004	357,00	10,00	04/08/2003	2,200	1,950
PE	23/07/2003	21/07/2004	31,00	10,00	05/08/2003	2,150	2,100

Volumen nominal en miles de euros.

**II.4.2.2 Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo.**

Se ha firmado contrato de liquidez con el Banco Santander Central Hispano, S.A.

Dicho contrato es el siguiente:

**CONTRATO DE LIQUIDEZ**

En Madrid, a 11 de septiembre de 2003

**REUNIDOS**

"De una parte, Sacyr Vallehermoso, S.A., con domicilio en Madrid, Pº. de la Castellana, 83-85, representada en este acto por D. Francisco Javier Pérez Gracia, (en adelante, la Entidad Emisora o la Emisora).

Y de otra parte, Banco Santander Central Hispano, S .A., con domicilio en Santander, Paseo de Pereda, 9 y 12, representada en este acto por Don Carlos Pedroso Aldasoro y Don Francisco Javier Rovira Sainz, (en adelante la Entidad de Contrapartida o la Entidad).

Los comparecientes en la representación en que respectivamente intervienen, se reconocen recíprocamente la capacidad legal suficiente para obligarse, contratar y otorgar el presente contrato de liquidez, a cuyo efecto,

### **EXPONEN**

I.- Que Sacyr Vallehermoso, S.A., por resolución tomada por el Consejo de Administración en su sesión de fecha 30 de julio de 2003, haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas en su sesión de 20 de marzo de 2002, acordó la elaboración de un Programa de emisión de Pagarés, realizando sucesivas emisiones hasta un saldo vivo máximo de DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES DE EUROS, a plazos comprendidos entre uno y dieciocho meses.

II.- Que el Folleto Informativo del citado Programa de Emisión de Pagarés, se encuentra en trámite de verificación e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.)

III.- Que la Entidad de Contrapartida declara conocer el referido Programa de Emisión de Pagarés, estando al corriente, por tanto, de la forma en la cual puede realizarse la suscripción de dichos Pagarés.

IV.- Que Sacyr Vallehermoso, S.A. está interesada en que la Entidad de Contrapartida facilite una línea de liquidez para los tenedores de los citados Pagarés, una vez obtenidos para éstos, la admisión a negociación en el Mercado Secundario Organizado de AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. Para lo cual ambas partes, acuerdan suscribir el presente contrato de liquidez con sujeción a las siguientes,

### **ESTIPULACIONES**

PRIMERA.- La Entidad de Contrapartida declara ser miembro de AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. (en adelante el “Mercado AIAF”) y, en consecuencia, la Entidad se compromete a cumplir en todo momento con los Estatutos y demás normas aplicables y vigentes del Mercado de referencia.

SEGUNDA.- El compromiso de liquidez asumido en este contrato por la Entidad para los tenedores de los referidos Pagarés sólo se hará extensivo a los emitidos al amparo del Programa indicado en los expositivos I y II.

TERCERA.- La Entidad cotizará precios de compraventa de los pagarés aquí referenciados, de acuerdo con las distintas estipulaciones de este contrato. Los precios ofrecidos por la Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta UN MILLON DE EUROS por operación.

La Entidad de Contrapartida 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 Contrapartida excedan, en cada caso y momento, del 10 % del saldo vivo total emitido en cada momento.

CUARTA.- La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad 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 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. Como garantía añadida de disponibilidad, la Entidad se compromete a tener presencia continua en las subastas periódicas de la Emisora.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad podrá decidir los precios de compra y venta que cotee y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad 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. Sin perjuicio de lo anterior, la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por la Entidad 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 Contrapartida no tendrá que justificar a la Emisora los precios de compra o venta que tenga difundidos en el mercado en cada momento. No obstante y a petición de la Emisora, la Entidad sí le informará de los niveles de precios que ofrezca en el mercado.

La Entidad de Contrapartida se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, al menos, por alguno de los medios siguientes:

- 1) Telefónicamente.
- 2) Servicio de REUTERS (las páginas que sean creadas por la Entidad para la cotización de diferentes pagarés de empresa).
- 3) Sistema SECA (Sistema Estandarizado de cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla REUTERS, siempre y cuando la Emisora obtenga para los valores la admisión a negociación en el Mercado AIAF.

La Entidad se obliga asimismo a difundir, con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, a través de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF), o bien, a través de la correspondiente inserción en prensa.

QUINTA.- La Entidad de Contrapartida no garantiza, ni avala, ni asume responsabilidad alguna en este documento respecto del buen fin de los Pagarés referidos en este contrato. Asimismo no asume ni realiza ningún juicio sobre la solvencia de la Emisora.

SEXTA.- La Entidad de Contrapartida 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 la Entidad 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 Emisora, se aprecie de forma determinante una disminución radical en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de la misma.

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

SEPTIMA.- Las condiciones recogidas en el presente contrato serán incluidas en el folleto registrado y autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

OCTAVA.- Por los servicios a realizar por la Entidad de Contrapartida, no serán exigibles a la Emisora gasto o comisión algunas, no pudiendo la Entidad de Contrapartida supeditar el cumplimiento de sus obligaciones de liquidez asumidas en el presente contrato, al pago por la Emisora de comisiones futuras o de la asunción por ésta de la repercusión en los gastos que la actividad de contrapartida pueda originar a la Entidad. Y todo esto sin perjuicio de los gastos y cargas que pudieran derivarse del incumplimiento contemplados en la Estipulación Décima.

NOVENA.- El presente contrato tendrá la misma vigencia que el programa de emisión de pagarés referenciado en los expositivos I y II de este documento.

El incumplimiento de las obligaciones de contrapartida o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la pérdida, por parte de la Entidad de Contrapartida, de la calidad de la Entidad "colaboradora" en bs términos del contrato de Colaboración Bancaria.

En caso de cancelación, se mantendrá por la Entidad la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de los mismos, comprometiéndose la Emisora a llevar a cabo las gestiones necesarias al objeto de que estos pagarés

sigan teniendo una línea de liquidez. A tal efecto, se procedería a contratar una entidad financiera para dar contrapartida a los pagarés en el supuesto de que se produjera la citada resolución, si bien la Entidad de Contrapartida continuará prestando el servicio de liquidez previsto en este Contrato hasta que la entidad financiera sustituta se subrogue en la prestación de los referidos servicios.

DECIMA.- Las partes se comprometen a elevar el presente contrato a escritura pública en el plazo máximo de quince (15) días desde que una de ellas requiera a la otra a tal efecto, siendo a cargo de la parte requirente los gastos dimanantes de tal elevación.

En caso de incumplimiento de alguna de las partes de las obligaciones contraídas por la misma en virtud del presente contrato, y sin perjuicio de la consecuencia establecida para dicho supuesto en la Estipulación Novena, todos los gastos e impuestos de la clase que fueran, y que se causen o devenguen por dicho incumplimiento, incluidas las costas judiciales y gastos de Abogado y Procurador, serán de exclusiva y a cargo de la parte incumplidora, que quedará obligada a indemnizar a la otra por tales conceptos, además de por los restantes daños y perjuicios que se ocasionen.

DECIMOPRIMERA.- El presente compromiso se registrará en primer término por las estipulaciones establecidas en este contrato y en lo que en dichas estipulaciones no estuviese previsto, se atenderá a las disposiciones del Código de Comercio, a los usos y costumbres mercantiles y, en su defecto, a lo dispuesto en el Código Civil.

DECIMOSEGUNDA.- Toda comunicación entre las partes relativa a este Contrato podrá hacerse bien por correo, o bien por telefax. En este último caso, constituirá prueba fehaciente de la comunicación el original del telefax en el que conste su recepción en los indicativos que a continuación se señalan.

A efectos de envío y recepción de notificaciones o comunicaciones, se señalan como domicilios los siguientes:

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Paseo de la Castellana, 83-85

28046 Madrid

Attn: Don Jesús Rufo Moreno

Fax: 91. 545.

Tfno: 91.545.50.53

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

Paseo de la Castellana, 75

28046 Madrid

Attn: Don Luis Ordóñez

Fax: 91.418.70.06

Tfno: 91.418.67.46

DECIMOTERCERA.- Las partes se someten expresamente al fuero de los Juzgados y Tribunales de la Villa de Madrid, que entenderán de cuantas cuestiones origine la interpretación, ejecución y resolución del presente contrato, renunciando a cualquier jurisdicción que pudiera corresponderles.

Y en prueba de conformidad, y con la intención de obligarse, firman los intervinientes el presente documento en tres ejemplares y a un solo efecto en el lugar y fecha arriba indicados, uno de los cuales queda depositado en la CNMV.

#### **II.4.3 Valores en circulación admitidos a negociación en mercado secundario organizado situado en el extranjero.**

Sacyr Vallehermoso, S.A. no tiene valores admitidos a cotización en ningún mercado situado en el extranjero.

### **II.5 Finalidad de la operación y su efecto en las cargas y servicio de la financiación ajena de la entidad emisora.**

#### **II.5.1 Finalidad de la operación:**

##### **II.5.1.1 Destino del importe neto de la emisión.**

El importe neto de la emisión se destinará por el Emisor a consolidar el fuerte programa inversor que viene realizando en los últimos ejercicios, captando otros recursos financieros a corto plazo, que no sean bancarios.

**II.5.1.2 Si se trata de una oferta pública de venta de valores ya emitidos, indíquese el motivo y finalidad que se persigue con la misma.**

No se trata de una oferta pública de venta de valores.

**II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena durante los tres últimos ejercicios cerrados y proyección para los próximos tres años referidos al grupo consolidado.**

	Miles de euros			
	30-06-03	2002*	2001*	2000*
<b>Gastos Financieros</b>				
Valores de renta fija (Pagarés y obligaciones)	4.751	10.395	13.492	13.174
Otros pasivos financieros	77.951	85.862	82.004	21.474
<b>Total</b>	<b>82.702</b>	<b>96.257</b>	<b>95.496</b>	<b>34.648</b>

	Miles de euros			
	30-06-03	2002*	2001*	2000*
<b>Variación de endeudamiento</b>				
Valores de renta fija (Pagarés y obligaciones)	426.908	282.906	285.581	281.628
Deudas a largo plazo	2.837.271	1.224.195	948.387	381.522
Préstamos a corto plazo	802.082	263.721	233.242	55.017
<b>Total</b>	<b>4.066.261</b>	<b>1.770.822</b>	<b>1.467.210</b>	<b>718.167</b>

	Miles de euros			
	30-06-03	2002*	2001*	2000*
<b>Garantías comprometidas con terceros</b>				
A empresas del Grupo	1.012.492	701.889	551.831	205.402
A empresas asociadas	41.216	21.724	29.444	23.506
<b>Total</b>	<b>1.053.708</b>	<b>723.613</b>	<b>581.275</b>	<b>228.908</b>

\* Los datos de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 son del Grupo Vallehermoso, antes de la fusión con Grupo Sacyr, S.A.

	2003	2004	2005
<b>Gastos Financieros</b>			
Valores de renta fija (Pagarés y obligaciones)	11.413	14.355	15.106
Otros pasivos financieros	170.437	239.835	284.270
<b>Total</b>	<b>181.850</b>	<b>254.190</b>	<b>299.376</b>

Para estos cálculos, la hipótesis que se ha tenido en cuenta para establecer los tipos de interés, ha sido en base a: los “tipos fijos” que tiene formalizados por la deuda comprometida del Grupo Sacyr Vallehermoso y para la nueva financiación a obtener durante estos tres años se prevé entre el 2,50% y 3,50% para deuda variable y del 4% al 6% para la deuda a tipo fijo.

	2003	2004	2005
Valores de renta fija (Pagarés y obligaciones)	2,79	3,27	3,25
Otros pasivos financieros	4,09	4,15	4,45
<b>Coste medio</b>	<b>3,97</b>	<b>4,09</b>	<b>4,37</b>

	Miles de euros		
	2003	2004	2005
<b>Variación de endeudamiento</b>			
Valores de renta fija (Pagarés y obligaciones)	434.748	451.908	476.908
Deudas a largo plazo	4.504.372	4.962.212	5.529.412
Préstamos a corto plazo	994.580	1.082.080	1.198.880
<b>Total</b>	<b>5.933.700</b>	<b>6.496.200</b>	<b>7.205.200</b>

En la proyección para el conjunto de estos tres años, las nuevas emisiones entre pagarés y obligaciones es de 1.200 millones de euros y unas amortizaciones de 1.140 millones de euros.

Sacyr Vallehermoso, S.A. y las empresas que componen su Grupo, no se hallan incursas en situación de insolvencia. Asimismo, tanto Sacyr Vallehermoso como la totalidad de las Empresas de su Grupo se hallan al corriente en el pago de dividendos, intereses y amortización de capitales.

Los datos de este apartado referidos a nivel individual, no proporcionan ninguna información suplementaria significativa.

Como Anexo IV, se incorpora al folleto los balances de situación y cuenta de pérdidas y ganancias de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Grupo Sacyr Vallehermoso, correspondientes al 30 de junio de 2003.

Fdo. Francisco Javier Pérez Gracia