

**COMISIÓN NACIONAL
DEL MERCADO DE VALORES**
Passeig de Gràcia, 19, 3r
08007 Barcelona

Comunicación de Hechos Significativos

Señores,

Sirva la presente para notificarles, a los efectos de la obligación de comunicación de hechos significativos, el Informe que, de conformidad con el apartado 3 del artículo 60 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante LMV) y con el artículo 24 del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante RD OPAs), emite el Consejo de Administración de la COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A. (en adelante CASSA) en relación a la oferta pública de adquisición de acciones que ha formulado SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. (en adelante AGBAR) sobre las acciones de CASSA y que ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) en fecha 12 de junio de 2013.

Atentamente,

Miguel Á. Fos
Director General

Sabadell, 20 de Junio de 2013

Informe que, de conformidad con el apartado 3 del artículo 60 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante LMV) y con el artículo 24 del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante RD OPAs), emite el Consejo de Administración de la COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A. (en adelante CASSA) en relación a la oferta pública de adquisición de acciones que ha formulado SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. (en adelante AGBAR) sobre las acciones de CASSA y que ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) en fecha 12 de junio de 2013.

INTRODUCCIÓN

En fecha 14 de junio de 2013, ha sido notificado a CASSA el acuerdo del Consejo de CNMV de 12 de junio anterior, en virtud del cual se autoriza la oferta pública de adquisición (en adelante OPA) de las acciones en que se divide el capital social de CASSA formulada por AGBAR, anunciada el 19 de diciembre de 2012 y solicitada su autorización el 18 de enero siguiente.

Con fecha 12 de junio de 2013 ha sido publicado el primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del RD OPAs, deduciéndose de ello que el plazo de aceptación de la misma por los titulares de las acciones afectadas comienza el día 13 de junio de 2013 y se extiende hasta el día 12 de julio de 2013, ambos incluidos.

En consecuencia, el Consejo de Administración de CASSA, el día 20 de junio de 2013, con la asistencia de Don Xavier Bigatà Ribé (Presidente), Ilmo. Sr. Don Juan Carlos Sánchez Salinas (Alcalde de Sabadell) y Vice-presidente Primero, Fiduciària del Vallès, S.A. (representada por Don Lluís Pascual Bacardit) Vicepresidente Segundo, Don Josep Ayuso Raya, Don Cristian Sánchez García, Don Jordi Ferrer Perarnau, Don Josep Abellán Martínez, Fundació Privada Gremi de Fabricants (representada por Don Joan Carles Grau Bedós), Cambra de Comerç i Industria de Sabadell (representada por Don Carles Mas Codina), Don Joan Llonch Andreu, Doña Maria Àngels Bosser Torrens, llevando ésta la representación de Don Carlos Enrich Muls, y con la asistencia del Secretario no consejero el Sr. Carlos Hernández Rodón, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 24 del RD OPAs ha emitido el siguiente Informe preceptivo sobre la referida OPA, procediendo a su publicación y comunicación dentro del plazo de diez días naturales contados desde la fecha, antes señalada, de inicio del período de aceptación, tal y como exige el citado precepto.

INFORME

§I. Características de la Oferta.

Según el Folleto Explicativo de la OPA hecho público por AGBAR, las principales características de la misma son:

Sociedad Oferente

- 1.** La sociedad oferente es AGBAR, una sociedad anónima cuya denominación social es "Sociedad General de Aguas de Barcelona, SA", y su domicilio se halla en Barcelona, Avenida Diagonal, núm. 211, 08018 y NIF núm. A-08.000.234.

- 2.** El capital social de la sociedad oferente (AGBAR) es de 135.363.699 Euros, dividido en 135.363.699 acciones, de 1 Euro de valor nominal cada una de ellas. Desde el 1 de junio de 2010 estas acciones no cotizan en ningún mercado español o extranjero.
- 3.** Las acciones de la sociedad oferente (AGBAR) se distribuyen del siguiente modo: La sociedad Suez Environnement España, S.L. ("SEE") sociedad filial al 100 % de la compañía de nacionalidad francesa Suez Environnement Company, S.A. ("SEC") y la Sociedad Critería CaixaHolding, S.A.U. ("Critería") ostentan una participación del 75,74% y del 24,26% respectivamente, del capital social de la sociedad Hisusa Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A. ("Hisusa") quién, a su vez, ostenta el 99,49% del capital social de AGBAR.
- 4.** A la vista de esta estructura, y de conformidad con el artículo 4 de la LMV y 42 del Código de Comercio, la sociedad "SEC", a través de su filial "SEE", ejerce el control de "Hisusa" y de AGBAR.
- 5.** El 7 de junio de 2010, "SEE", "SEC" y "Critería" suscribieron un contrato de accionistas que establece ciertos principios relativos a la gestión y estructura organizativa de "Hisusa" y AGBAR, y regula los términos y condiciones que rigen su relación como accionistas de "Hisusa" y AGBAR, los cuales se desarrollan con detalle en el apartado 4.4. del Folleto Explicativo de la OPA, pp. 26 a 34.
- 6.** El Consejo de Administración de la sociedad oferente está integrado, en el momento de hacerse público el Folleto de la OPA, y como consecuencia del "Acuerdo de Accionistas" aludido, del modo siguiente:

8 consejeros,

- 2 de los cuales designados a propuesta de "Critería" (Don Isidro Fainé Casas y Don Manuel Raventós Negra) y
- 6 a propuesta de "SEE" [Don Ángel Simón Grimaldos (Presidente Ejecutivo), Don Jean-Louis Chaussade (Representante del consejero "Suez Environnement España, S.L.), Don Gérard Mestrallet, Don Jean-Marc Boursier, Don Bernard Guirkingier y Don Yves de Gaulle],

Así como por un Secretario no consejero propuesto también por "SEE" [Don Miquel Roca Junyent].

Valores a los que se dirige la OPA

7. Los valores a los que se dirige la OPA son todas las acciones en las que se divide el capital social de CASSA (628.244 acciones); esto es, tanto a las pertenecientes a la clase A (125.649 acciones), propiedad del Ayuntamiento de Sabadell exclusivamente, como a las de la clase B (502.595 acciones), deduciéndose del cómputo de estas últimas las 85.595 acciones que ya son de titularidad de AGBAR, equivalentes al 13,62% del capital social de CASSA y que han sido inmovilizadas.

Carácter

8. Según el Folleto de referencia, la OPA de AGBAR tiene carácter voluntario, por ello, tal y como se admite en el artículo 13.5 del RD OPAs, no tiene que efectuarse a un precio equitativo, en el sentido del artículo 9 del RD OPAs.
9. Sin embargo, AGBAR manifiesta en el mencionado Folleto que el precio ofrecido cumple con las reglas del artículo 9 del RD OPAs, y ello por cuanto el precio ofrecido por las acciones de CASSA en la oferta, esto es, 60 Euros por acción, es el precio más alto que el oferente, sus consejeros, sus accionistas de referencia, las sociedades de sus respectivos grupos, los consejeros designados por los anteriores y/o personas que hayan actuado concertadamente con alguno de los anteriores, han pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta y hasta la fecha del Folleto, puesto que el mismo coincide con el precio acordado por el oferente con los accionistas de CASSA que han suscrito un Contrato de Compromiso, cuyos principales términos y características se describen en el apartado 5.1 del Capítulo I del Folleto y cuya copia hace constar el oferente que se adjunta como **Anexo 5** al Folleto, y al no existir compensación adicional alguna al precio de la oferta ni tampoco darse ninguna de las circunstancias recogidas en el artículo 9.4 del RD 1066/2007, en virtud de las cuales se podría llegar a exigir una modificación del precio de la oferta.

Contraprestación, garantía y desembolso del precio

- 10.** La contraprestación ofrecida (precio) es de 60 Euros por cada acción de CASSA que acepte la oferta, ya sea de clase A o de clase de B. La contraprestación se hará efectiva en dinero.
- 11.** El pago de la cantidad de 0,10288 Euros brutos por acción acordado por el Consejo de Administración en fecha 21 de marzo de 2013, que ha sido satisfecha en fecha 15 de abril de 2013, a cuenta del dividendo correspondiente al ejercicio 2012, no ha sido descontado del precio ofrecido por el oferente.
- 12.** Según hecho relevante comunicado a la CNMV por CASSA en fecha 22 de mayo de 2013, está prevista la distribución de un dividendo complementario de 0,1602 Euros por acción, pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de CASSA convocada para el próximo 25 de junio de 2013, que sería pagadero en fecha 8 de julio de 2013. Según el Folleto, en el caso de que el pago del referido dividendo complementario se produzca con anterioridad a la fecha de publicación del resultado de la oferta, el mismo tampoco será descontado del precio ofrecido por el oferente.
- 13.** En el Folleto se manifiesta que en el supuesto de que CASSA realizara el reparto de dividendos extraordinarios o remunerase de cualquier forma que no siguiese la política habitual de reparto de dividendos, desde la fecha del anuncio previo hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de publicación del resultado de la oferta (ambas fechas incluidas), el oferente podrá ajustar el precio de la oferta, previa autorización de la CNMV, de conformidad con lo previsto en el artículo 33.1.d) del RD OPAs.
- 14.** Por otro lado la sociedad oferente manifiesta que el precio ofrecido, al amparo de lo dispuesto en el artículo 9 del RD OPAs, ha de calificarse como "precio equitativo" tal y como antes se ha indicado.
- 15.** La garantía del pago en efectivo de la contraprestación, exigida por el artículo 15 del RD OPAs, consiste en aval bancario incondicional, irrevocable y solidario otorgado por Banco de Sabadell, S.A. y cifrado en 32.558.940,00 Euros.
- 16.** En el Folleto se manifiesta que el desembolso del precio de la OPA se efectuará con los recursos financieros disponibles en la actualidad en la tesorería de AGBAR, sin necesidad de acudir a financiación externa.

Plazo

- 17.** El plazo de aceptación de la OPA por los accionistas de CASSA es de 30 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del RD OPAs, esto es, desde el jueves 13 de junio de 2013 y hasta el viernes 12 de julio de 2013 (ambos incluidos).
- 18.** Según el Folleto, la sociedad oferente podrá ampliar el plazo de aceptación hasta el máximo de 70 días naturales, siempre que se comunique previamente a la CNMV, de conformidad con lo previsto en el artículo 23.2 del RD OPAs.

Condiciones

- 19.** La única condición a la que queda sujeta la OPA –esto es, el acontecimiento que de producirse dejará sin efecto la obligación asumida por AGBAR de adquirir las acciones de CASSA- es el hecho de no alcanzar, durante el plazo mencionado la aceptación correspondiente a la cifra de 234.810 acciones, equivalente al 37,38 % del capital social de CASSA y que significaría, sumadas a las acciones de CASSA que AGBAR ya posee, no alcanzar el 51 % del capital social de CASSA.
- 20.** No obstante, en el Folleto de referencia AGBAR manifiesta, por un lado que *“no prevé renunciar a la condición en el supuesto de que el número de aceptaciones no alcanzase el mínimo del 37,38 % del capital social de CASSA”*, mientras que por otro manifiesta que *“se reserva el derecho a renunciar a la condición, de conformidad con lo previsto en el párrafo primero del artículo 33 del RD OPAs, si finalmente lo considera oportuno”* [En realidad se refiere al párrafo primewro del artículo 33.3 del RD OPAs.].
- 21.** Con respecto al momento en que AGBAR puede renunciar a la condición señalada, AGBAR indica en el Folleto que en el caso de que la condición a la que está sujeta la Oferta no se cumpla, *“el Oferente se compromete a comunicar su decisión de renunciar o no al límite mínimo al que se condiciona la Oferta, no más tarde del fin del día siguiente a aquél en que la CNMV le anticipe el número de acciones incluidas en las declaraciones de aceptación de la presente Oferta”*.
- 22.** En relación a todo esto AGBAR manifiesta en el FOLLETO que *“[e]n caso de renuncia y si no adquiriese una participación mayoritaria en CASSA, el Oferente trataría de asumir un papel activo en la administración y operaciones de CASSA,*

y solicitaría una representación en el consejo de administración de CASSA y/o en su equipo de dirección, proporcional a la participación que adquiriera.”

§II. Información sobre los acuerdos existentes entre la sociedad afectada (CASSA) y la sociedad oferente (AGBAR), sus administradores o socios, o entre cualquiera de estos y los miembros del Consejo de administración de la sociedad afectada (CASSA). (Artículo 24.1.I RD OPAs)

Entre la sociedad afectada (CASSA) y la sociedad oferente (AGBAR), no existe ningún género de acuerdo.

Sin embargo como anteriormente se ha aludido en fecha 19 de diciembre de 2012, AGBAR y los accionistas que se detallan a continuación, representativos del 23,16 % del capital social de CASSA suscribieron un contrato de compromiso de formulación, presentación y aceptación de una oferta pública de adquisición de acciones sobre CASSA relativo a la presente oferta (el “Contrato de Compromiso”). AGBAR manifiesta que dicho “Contrato de Compromiso” se adjunta al Folleto como **Anexo 5**.

Accionistas de CASSA que según el Folleto, han suscrito o se han adherido al “Contrato de Compromiso” con AGBAR:

1. Fundación Privada Gremi de Fabricants de Sabadell¹
2. UNNIM BANC, S.A.¹
3. D. Joan Llonch Andreu¹
4. Cambra Oficial de Comerç i Indústria de Sabadell¹
5. Bansabadell Inversió Desenvolupament, S.A.
6. Sociedad de Cartera del Vallès SICAV, S.A.
7. D. Pere Vila Umbert
8. D. Ramón Gabarró Badia
9. D^a. María Antonia Monés Farre (representada por D. Antonio Monés Farre)
10. Comercial Lanera, S.L. (representada por D. Antonio Monés Farre)

¹ Accionistas de CASSA y miembros de su Consejo de Administración. Respecto el accionista y consejero UNNIM BANC, S.A. que se hace constar en el Folleto, la entidad Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) absorbió, por fusión, a la entidad UNNIM BANC, S.A. en fecha 23 de mayo de 2013, procediendo a la renuncia al cargo de consejero que ostentaba esta última Sociedad en el Consejo de administración de CASSA, con efectos desde la indicada fecha de fusión, hechos que fueron notificados a esta compañía el 11 de junio de 2013 y que fueron informados por ésta a la CNMV como Hecho Relevante en la misma fecha.

- 11.** Naus Industrials del Vallés, S.A. (representada por D. Francisco Llonch Soler)
- 12.** D. Tomás Casañas Gurí
- 13.** D^a Marta Sabatés Durán
- 14.** D. José Saltor Viver
- 15.** D^a Nuria Gasull Campi (representada por D. Benet Armengol Obradors)
- 16.** D. Miguel Bosser Rovira

Según el Folleto, mediante la suscripción de dicho Contrato de Compromiso los referidos accionistas han acordado:

- (i) Aceptar, de forma incondicional e irrevocable, la Oferta con todas las acciones titularidad de cada uno de ellos,
- (ii) No transmitir, ni vender las acciones de CASSA en su propiedad, ya sea a través de una oferta pública o privada, directa o indirectamente, así como a no negociar operación alguna que pudiera perjudicar la viabilidad de la Oferta o la aceptación de ésta desde la fecha del Contrato de Compromiso y hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta y, en particular, se comprometieron a no apoyar la emisión de nuevos valores de renta fija o variable por la Sociedad, ni adoptar decisión alguna que pueda frustrar el buen fin de la Oferta, y
- (iii) No aceptar una oferta pública de adquisición competidora ni contribuir a su éxito, manteniendo el compromiso de transmitir las acciones al Oferente.

Además tal y como se recoge literalmente en el Folleto *"la Fundació Privada Gremi de Fabricants de Sabadell, UNNIM Banc, S.A.², D. Joan Llonch i Andreu y la Cambra Oficial de Comerç i Indústria de Sabadell, accionistas que han suscrito el Contrato de Compromiso y que son, a su vez, Consejeros Dominicales de CASSA, se comprometieron a adoptar todas la decisiones y/o medidas que estén a su alcance para que el consejo de administración de CASSA emita un informe favorable de la Oferta, conforme a lo dispuesto en el RD 1066/2007 y recomiende su aceptación a los restantes accionistas de CASSA, sin que, para ello, hayan recibido de AGBAR*

² Véase nota 1 anterior.

ningún mandato o instrucción sobre el sentido de su voto y/o intervención en las reuniones del consejo de administración de CASSA”.

De ello deriva, tal y como se expondrá a efectos aclaratorios en el apartado **§VI** de este INFORME, que los Consejeros señalados procedan a aceptar esta OPA y a votar favorablemente su recomendación si este extremo se somete a consideración, dejando, no obstante constancia, a efectos de transparencia y de los eventuales conflictos de interés que puedan señalarse, del compromiso, bien ponderado en su día, que asumieron.

§III. Valores de la sociedad oferente (AGBAR) poseídos directa o indirectamente por la sociedad afectada (CASSA) o por las personas con la que la sociedad afectada (CASSA) actúa en concierto (Artículo 24.1.V RD OPAs).

1. La sociedad afectada (CASSA) no posee directa o indirectamente acciones de la sociedad oferente.
2. Dado que CASSA no actúa en concierto con ninguna entidad emisora de valores no procede información alguna sobre este extremo.

§IV. Valores de la sociedad oferente (AGBAR) poseídos o representados directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad afectada (CASSA). (Artículo 24.1.V RD OPAs)

La información sobre este extremo se expone en el siguiente cuadro:

Consejero	V_A P_D	V_A P_I	V_A R_D	V_A R_I	TOTAL
Xavier Bigatà Ribé (Presidente)	0	0	0	0	0
Juan Carlos Sánchez Salinas (Alcalde de Sabadell)	0	0	0	0	0
Josep Ayuso Raya (Ayunt. de Sabadell)	0	0	0	0	0
Cristian Sánchez García (Ayunt. de Sabadell)	0	0	0	0	0
Jordi Ferrer Perarnau (Ayunt. De Sabadell)	0	0	0	0	0
Josep Abellán Martínez (Ayunt. de Sabadell)	0	0	0	0	0
Fiduciaria del Vallés SA	0	0	0	0	0
Cambra de Comerç i Industria de Sabadell	0	0	0	0	0
Fundació Priv. Gremi de Fabricants de Sabadell	0	0	0	0	0
Joan Llonch Andreu	0	0	0	0	0
Maria Àngels Bosser Torrens	0	0	0	0	0
Carlos Enrich Muls	0	0	0	0	0

V_A Significa acciones de AGBAR
P_D Significa Posesión Directa
P_I Significa Posesión Indirecta
R_D Significa Representación Directa
R_I Significa Representación Indirecta

§V. Valores de la sociedad afectada (CASSA) poseídos o representados directa o indirectamente por los miembros del Consejo de administración de la sociedad afectada (CASSA). (Artículo 24.1.V RD OPAs).

1. La información sobre este extremo se expone en el siguiente cuadro:

Consejero	V_c P_D	V_c P_I	V_c R_D	V_c R_I	TOTAL
Xavier Bigatà Ribé	1.071	0	0	0	1.071
Juan Carlos Sánchez Salinas*	0	0	151.217	0	151.217
Josep Ayuso Raya*	-	-	-	-	-
Cristian Sánchez García*	-	-	-	-	-
Jordi Ferrer Perarnau*	-	-	-	-	-
Josep Abellán Martínez*	-	-	-	-	-
Fiduciaria del Vallés SA	57.444	0	0	25.563	83.007
Cambrà de Comerç i Indústria de Sabadell	16.696	0	0	0	16.696
Fundació Priv. Gremi de Fabricants de Sabadell	19.868	0	0	0	19.868
Maria Àngels Bosser Torrens	0	0	0	0	0
Joan Llonch Andreu	1.081	0	0	0	1.081
Carlos Enrich Muls	0	2.797	0	19.579	19.579

V_c Significa acciones de CASSA
P_D Significa Posesión Directa
P_I Significa Posesión Indirecta
R_D Significa Representación Directa
R_I Significa Representación Indirecta

2. Los Consejeros destacados con un asterisco - Ilmo. Sr. Don Juan Carlos Sánchez Salinas, Don Josep Ayuso Raya, Don Cristian Sánchez García, Jordi Ferrer Perarnau, Josep Abellán Martínez -, designados a propuesta del Ayuntamiento de Sabadell, no les corresponde la condición de consejeros en virtud del principio societario de la representación proporcional, sino ante todo por expreso mandato del artículo 288 del Reglamento de Obras, Actividades y Servicios de las Entidades Locales, aprobado por el Decreto 179/1995, de 13 de junio; de ahí que el artículo 23 de los Estatutos sociales de CASSA atribuya a los consejeros designados a propuesta del Ayuntamiento de Sabadell el ejercicio directo de la "representación municipal". La participación del Ayuntamiento de Sabadell en CASSA está constituida por la titularidad de la totalidad de las acciones de la clase A (125.649) que representan el 20% de todas las acciones de CASSA y 25.568 de la clase B que presentan el 4,07% de todas las acciones de CASSA; esto representa la suma total de 151.271 acciones.

§VI. Información acerca de los conflictos de interés en que incurren los miembros del Consejo de Administración de la sociedad afectada (CASSA) y descripción de su naturaleza. (Artículo 24.1.III RD OPAs)

Tal y como se ha venido aludiendo en este INFORME y se expresa con precisión en el **§XII** más abajo, los ahora consejeros de CASSA, Cambrà de Comerç i Indústria de Sabadell, Fundació Privada Gremi de Fabricants de Sabadell y Joan Llonch Andreu, en su condición de accionistas de esta sociedad suscribieron el 19 de diciembre de 2012 el "Contrato de Compromiso" antes referido, que está en el origen de esta OPA.

Pues bien, en la cláusula 2.2. de este contrato se dispone que *“Igualmente los ACCIONISTAS, por sí mismos o en relación a la actuación de los administradores de la SOCIEDAD, que por su vinculación con ellos puedan ser considerados como “Consejeros dominicales” en el sentido de la Definición número 4 del Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, sin perjuicio de los deberes fiduciarios a los que estos se hallan sujetos, en coherencia con su compromiso de aceptar la OPA, se comprometen a adoptar todas las decisiones y/o medidas que estén a su alcance para que el Consejo de Administración de la SOCIEDAD vote a favor de emitir un informe favorable a la OPA conforme a lo dispuesto en el RD y recomiende su aceptación a los restantes accionistas de la SOCIEDAD”.*

Esta es la única circunstancia relevante que caracteriza la posición singular de estos consejeros con respecto a esta OPA. En este sentido los consejeros aludidos asumieron las obligaciones señaladas una vez ponderado suficientemente las características estratégicas de esta OPA, el precio de la misma y la liquidez en el mercado de las acciones afectadas. En consecuencia, estos consejeros no tienen ningún otro interés, compromiso de remuneración, expectativa, material e inmaterial en relación a esta OPA distinto del cobro del precio señalado, y, por consiguiente, su posición, a su leal saber y entender, no entraña ningún otro conflicto de interés vinculado al éxito de esta OPA.

§VII. Sobre la intención de aceptar la OPA y su recomendación de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad afectada (CASSA) que son accionistas al mismo tiempo de esta sociedad. (Artículo 24.1.I *in fine* RD OPAs)

1. La información sobre este extremo se expone en el siguiente cuadro:

Consejero/a	Intención de vender		Recomendación de la OPA	Observaciones
	Acciones clase A	Acciones clase B		
Xavier Bigatà Ribé	-	Si	-	Véase posición §XI
Juan Carlos Sánchez Salinas (Alcalde Sabadell)	No	Sí	-	Véase posición §X
Josep Ayuso Raya (Ayunt. de Sabadell)	No	Sí	-	Véase posición §X
Cristian Sánchez García (Ayunt. de Sabadell)	No	Sí	-	Véase posición §X
Jordi Ferrer Perarnau (Ayunt. De Sabadell)	No	Sí	-	Véase posición §X
Josep Abellán Martínez (Ayunt. de Sabadell)	No	Sí	-	Véase posición §X
Fiduciaria del Vallés SA	-	No	No	Véase posición §XIII
Cambra de Comerç i Industria de Sabadell	-	Si	Sí	Véase posición §XII
Fundació Priv. Gremi de Fabricants de Sabadell	-	Si	Sí	Véase posición §XII
Joan Llonch Andreu	-	Si	Sí	Véase posición §XII
Maria Àngels Bosser Torrens	-	-	No	Véase posición §XIII

2. Además procede manifestar que el Consejo de administración, en ejercicio de las facultades que le corresponden acuerda en la misma sesión en que ha sido aprobado este Informe, sujetar el acuerdo relativo a la aceptación de la OPA en relación a las acciones propias de CASSA que son de titularidad de esta sociedad o de sus filiales, al acuerdo que adopte la Junta general de CASSA convocada para el 25 de junio de 2013 en el punto correspondiente introducido a iniciativa de "FIDUCIARIA DEL VALLÉS, S.A."

§VIII. Repercusiones sobre (i) el conjunto de intereses de la sociedad afectada (CASSA) (ii) sobre la ocupación y (iii) sobre la localización de los centros de trabajo, que puede producir la OPA y los planes estratégicos de la sociedad oferente (AGBAR) y que se deducen de los términos del Folleto explicativo. (Artículo 24.1.II RD OPAs)

1. AGBAR manifiesta en el Folleto que la finalidad perseguida con la adquisición de CASSA es la de obtener una participación mayoritaria en la Sociedad con el objeto de poder aprovechar las complementariedades existentes entre CASSA y AGBAR en el ámbito técnico y financiero, de forma que se fortalezca el proyecto industrial de CASSA en el marco del ciclo integral del agua. Asimismo, según el Folleto, la posición de AGBAR en el mercado del ciclo integral del agua a nivel nacional e internacional permitirá a CASSA, a criterio de AGBAR, beneficiarse de la experiencia comercial, técnica y estratégica acumulada por AGBAR y aplicar la misma a la gestión integrada y eficiente de las distintas fases del ciclo del agua. Seguidamente, en el mismo Folleto, AGBAR ilustra las actuaciones en que todo ello habría de concretarse.
2. Según el Folleto, AGBAR contempla, para un horizonte temporal mínimo de 12 meses, que CASSA continúe desarrollando su labor en el ámbito del ciclo integral del agua, y seguir gestionando sus actividades en las localidades en las que actualmente se encuentra establecida.
3. Asimismo se manifiesta en el Folleto que, en el mismo horizonte temporal de 12 meses, la sede social de CASSA permanecerá en Sabadell, sin que se contemplen cambios en la localización de los centros de actividad de la Sociedad ni que por parte del Oferente se haya elaborado un plan estratégico sobre las actividades futuras de CASSA.

4. Por otro lado AGBAR manifiesta en el Folleto para un horizonte temporal también mínimo de 12 meses, que no tiene intención de realizar cambios en las condiciones o puestos de trabajo del personal y directivos de CASSA y su Grupo. No obstante, manifiesta no descartar que se realice algún cambio para la racionalización de tareas o puestos de trabajo para una coordinada y eficiente gestión del negocio, sin que se haya adoptado ninguna decisión al respecto ni existe ningún plan estratégico en este sentido.

5. En el mismo Folleto AGBAR manifiesta:

- Que no tiene planes o intenciones para la utilización ni disposición de activos de CASSA o de las sociedades de su grupo ni tampoco tiene planes o intenciones para llevar a cabo variaciones en su endeudamiento financiero neto.
- Que tampoco tiene planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por CASSA y su grupo tras la liquidación de la oferta.
- Que tampoco tiene ninguna previsión, ni plan, ni ha adoptado ninguna decisión relativa a reestructuraciones de cualquier naturaleza que pudiesen afectar a CASSA ni a sus ramas de actividad o líneas de negocio, ni a sociedades de su grupo, ni de realizar operaciones societarias como fusiones o escisiones.
- Que tampoco tiene definida ni comprometida la política de dividendos ni de remuneración al accionista de CASSA tras la oferta, de forma que esta podría mantenerse o modificarse.

6. Conviene señalar que en el ámbito corporativo en el Folleto AGBAR describe las características de CASSA como sociedad mixta, la significación en el accionariado del Ayuntamiento de Sabadell y su capacidad decisoria en relación a las eventuales modificaciones estatutarias de la sociedad, para advertir, finalmente, entre otros extremos que *“tras la liquidación de la Oferta, AGBAR no tiene intención de promover la exclusión de negociación de las acciones de CASSA, como tampoco de adoptar ninguna medida destinada a aumentar su difusión accionarial y/o frecuencia de negociación. No obstante, si tras la liquidación de la Oferta, el Excelentísimo Ayuntamiento de Sabadell propusiera la exclusión de cotización de las acciones de CASSA, AGBAR se compromete a*

votar a favor de la referida medida, de modo que las acciones de la Sociedad sean excluidas mediante una oferta pública de exclusión, en los términos recogidos en el artículo 34 de la LMV y el artículo 10 del RD 1066/2007, en la que el precio se fije conforme a lo dispuesto en el propio artículo 10, y a tal efecto se aporte un informe de valoración realizado por un experto independiente”.

§IX. Elementos para el posicionamiento del Consejo de administración de la sociedad afectada (CASSA) sobre la OPA. (Artículo 24.1.I RD OPAs)

Este Consejo de administración, a los efectos de que los accionistas de CASSA puedan efectuar un juicio fundado sobre el precio ofrecido por AGBAR, solicitó la valoración de CASSA por un lado, al Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad Don Enric Ribas i Miràngels, del Gabinet Tècnic d’Auditoria i Consultoria, S.A. y, por otro, a los Catedráticos de Economía Financiera y Contabilidad Don Leandro Cañibano y Don Alejandro Larriba. En la tabla siguiente se sintetizan los resultados de estos informes sobre el valor unitario en Euros de cada acción de CASSA referidos a 31 de diciembre de 2012 y 6 de mayo de 2013, respectivamente:

Informe	Fecha Referencia	Valor acción (€)
CANIBANO-LARRIBA	06-05-2013	64,35 – 71,25
RIBAS	31-12-2012	76,10 – 81,20

En relación a la valoración emitida por los Catedráticos de Economía Financiera y Contabilidad Don Leandro Cañibano y Don Alejandro Larriba, y tal y como en su informe se hace constar, el citado valor de la acción es el resultante de dividir el valor del patrimonio neto de la empresa entre el número de acciones de la misma, excluidas las que se encuentran en poder del propio Grupo, pero no todas las acciones son exactamente iguales, en términos de valor, a los efectos de una eventual transacción futura de las mismas. Cuando se trate de la transacción de un paquete de acciones mayoritario podrá surgir una sobrevaloración mientras que cuando dicho paquete de acciones sea minoritario podrá surgir una subvaloración, dentro de unos límites al alza o a la baja que los analistas a efectos prácticos, suelen situar entre un 10% y un 20%, aunque de todos son conocidos casos en los que los citados límites han sido rebasados.

En relación a la valoración emitida por el Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad Don Enric Ribas i Miràngels, del Gabinet Tècnic d’Auditoria i Consultoria, en su informe se incluye un análisis del impacto de sensibilidades más relevantes sobre la estimación del valor de la acción (76,10 – 81,20), que

comprenderían (i) la aplicación del cánon (fondo de reinversión) relativo a la gestión de las Estaciones Depuradoras de Aguas Regeneradas de Sabadell, (ii) la no aprobación de la tarifa del año 2013 del Servicio de suministro de agua potable de Sabadell y (iii) el hecho de que el valor de tasación de la cartera de inmuebles de la Sociedad filial RIBATALLADA, S.A., se redujera en un 25% respecto el año anterior.

De considerarse la concurrencia de estas circunstancias, según el citado informe, el valor estimado de la acción a 31 de diciembre de 2012 estaría en un intervalo entre 59,70 y 64,8 Euros.

Por otro lado, en el referido Informe se señala literalmente lo siguiente:

“Como es sabido, AIGÜES DE SABADELL es una sociedad mixta en la cual el Ayuntamiento de Sabadell, que es a su vez el regulador, tiene una participación del 24,07% en sus fondos propios. Su decisión podría limitar las opciones de venta disponibles para el resto de los accionistas privados.

Los accionistas de la sociedad mixta han recibido una oferta de compra (OPA, 51%) de una sociedad también accionista de AGUAS DE SABADELL en un porcentaje del 13,16%. Este hecho podría igualmente limitar las opciones de venta disponibles para el resto de los accionistas privados.”

Asimismo, se solicitó al mismo Gabinet Tècnic d’Auditoria i Consultoria, S.A. un informe complementario a su valoración de CASSA a 31 de diciembre de 2012, con el objeto de ampliar el análisis de sensibilidad realizada en su momento, como una primera aproximación al impacto de diversas variaciones en la configuración del modelo de negocio del Grupo CASSA a largo plazo, variaciones dirigidas a adecuar la cuenta de explotación del Grupo CASSA al modelo de explotación del Grupo AGBAR.

Del citado informe se deducen los siguientes impactos en la valoración de CASSA:

Escenarios contemplados	Impacto sobre el valor de la acción (€)
Variaciones de tarifa superiores a las proyectadas sin gasto adicional (2%)	+ 6,2
Para cada ahorro en gastos generales de 200 miles de euros año que no se dejen de justificar a tarifa	+ 2,5

Así, de acuerdo con el citado informe complementario, resultarían los siguientes valores de la acción aplicando los impactos indicados sobre el valor de la acción estimado a 31 de diciembre de 2012 (no incluyendo el análisis de impactos de sensibilidades anteriormente expuestos y que incluía el Informe de valoración inicial): **(i)** de concurrir el primero de los escenarios contemplados (*Variaciones de tarifa superiores a las proyectadas sin gasto adicional (2%)*), aplicando el impacto correlativo, resultaría un valor estimado de la acción de un intervalo entre 82,30 y 87,40 Euros, **(ii)** de concurrir el segundo de los escenarios contemplados (*Para cada ahorro en gastos generales de 200 miles de euros año que no se dejen de justificar a tarifa*), aplicando el impacto correlativo, resultaría un valor estimado de la acción de un intervalo entre 78,60 y 83,70 Euros, **(iii)** de concurrir ambos escenarios, aplicando agrupadamente los respectivos impactos, resultaría un valor estimado de la acción de un intervalo entre 84,80 y 89,90 Euros.

La acreditación de los citados informes, así como los complementos indicados, se adjuntan al presente INFORME como **Anexos núms. 1, 2 y 3**, suscritos por los correspondientes expertos que los han emitido.

Por otro lado, se hace constar que durante el periodo comprendido entre la fecha del anuncio de la OPA (19 de diciembre de 2012) y hasta la fecha de emisión del presente Informe (20 de junio de 2013), habiéndose efectuado la primer y última operación durante este periodo en fecha 7 de enero y 14 de junio de 2013, respectivamente, se han transaccionado 7.340 acciones, con una cotización media ponderada durante el periodo indicado de 54,60 Euros por acción, siendo la cotización de las acciones de 57,90 Euros en fecha 19 de diciembre de 2012, y de 58 Euros a 14 de junio de 2013.

§X. Posición de los representantes del Ayuntamiento de Sabadell. (Artículo 24.1.IV RD OPAs)

El Alcalde de Sabadell, Ilmo. Sr. Don Juan Carlos Sánchez Salinas, y el resto de Consejeros designados por el Ayuntamiento de Sabadell –esto es, Don Josep Ayuso Raya, Don Cristian Sánchez García, Don Jordi Ferrer Perarnau y Don Josep Abellán Martínez-, dejan constancia en este INFORME de lo siguiente:

- 1.** El Ayuntamiento de Sabadell es el titular del servicio público de abastecimiento de agua domiciliaria y lo presta en la modalidad de gestión indirecta bajo la forma de sociedad mercantil con capital social mixto, tal y como se dispuso por

el Pleno municipal mediante los acuerdos de 24 de marzo de 1949, que aprobaron las bases que llevaron a la constitución de CASSA.

- 2.** Desde entonces, el modelo de gestión, la variada composición accionarial y el equipo técnico y profesional de CASSA han permitido un desarrollo excelente de éste y otros servicios y actividades conexos al ciclo integral del agua, en beneficio de las ciudadanas y ciudadanos de Sabadell.
- 3.** Ante cualquier cambio, este resultado es el que el Ayuntamiento de Sabadell ha de preservar en todo caso.
- 4.** Siendo la misión esencial del Ayuntamiento de Sabadell la preservación y la calidad del servicio público, su posición respecto de la OPA formulada por AGBAR no puede venir determinada en absoluto por el precio ofrecido por esta sociedad por las acciones de CASSA. Es más, el Ayuntamiento de Sabadell, desde su perspectiva, considera al respecto que la diferencia conceptual entre "valor" y "precio" de las acciones, no ha de llevarse al extremo de procurar la maximización de éste, si con ello se pueden tensionar otros factores relativos a la calidad y la retribución de las prestaciones.
- 5.** El Ayuntamiento de Sabadell es titular de todas las acciones de la clase A que representan el 20% del capital social de CASSA. La titularidad de este 20% del capital conforma la participación fundacional del Ayuntamiento en la compañía, a la que la corporación aportó los elementos del servicio entonces existente, y es el que determina concretamente el carácter de empresa mixta de CASSA.
- 6.** Para posibilitar la enajenación de esas acciones sería necesario que la Administración municipal acordase previamente un cambio en la forma de gestión del servicio, dejando sin efectos el acuerdo de prestación por sociedad de capital social mixto y sustituyéndolo por cualquier otra modalidad de gestión indirecta o incluso directa. Pero el Ayuntamiento de Sabadell no tiene en absoluto la intención de promover un cambio de este género.
- 7.** A diferencia de lo que la oferente insinúa cuando en la página 17 del Folleto atribuye fundamentalmente a la larga duración del procedimiento administrativo para la enajenación de las acciones de la clase A la causa que hace suponer que dicho Ayuntamiento no aceptará enajenar esas acciones, los representantes municipales quieren manifestar de forma inequívoca que es la firme voluntad de

este Ayuntamiento de no modificar el modo de gestión del servicio afectado el que impide aceptar la OPA formulada respecto a dichas acciones.

- 8.** En esto radica además el hecho de que el Ayuntamiento de Sabadell no quiera interferir en la decisión que adopten los titulares de acciones de la clase B de CASSA ante esta OPA, dado que los intereses de estos, siempre legítimos, no tienen por qué coincidir con la prioridad radical y absoluta de servicio público que guía la actuación del Ayuntamiento, garantizada, como se ha dicho por la no alteración del modo de gestión del servicio.
- 9.** Por tanto el Ayuntamiento de Sabadell en este INFORME no desea fijar recomendación alguna al respecto dirigida a los accionistas titulares de acciones de la clase B.
- 10.** Sin embargo, por lo que respecta a las acciones de la clase B de CASSA cuya titularidad corresponde al Ayuntamiento de Sabadell, en la medida en que ni el servicio, ni la calidad del mismo, ni la incidencia en la gestión de CASSA dependen de esa titularidad, es intención de este Ayuntamiento aceptar la OPA de AGBAR, y por consiguiente, a fin de poder proceder a su enajenación, promover el inicio de los trámites administrativos correspondientes de conformidad con la letra d) del artículo 40.1 del Reglamento del patrimonio de los entes locales de Cataluña aprobado por el Decreto 336/1988, de 17 de octubre.

§XI. Posición del Presidente del Consejo de administración de CASSA, Don Xavier Bigatà i Ribé. (Artículo 24.1.IV RD OPAs).

El Presidente del Consejo de administración de CASSA, Xavier Bigatà i Ribé a fin de explicar su posición ante la OPA formulada por AGBAR sobre las acciones de la compañía manifiesta en este INFORME lo siguiente:

- 1.** La OPA formulada por AGBAR no puede calificarse en absoluto en esta ocasión como una OPA hostil, por la sencilla razón de que tiene su origen en el llamado "Contrato de Compromiso" suscrito el 19 de diciembre de 2012 por AGBAR y 16 otros accionistas titulares de acciones de la clase B (representativas en conjunto del 36,78 % del capital de CASSA), cuatro de los cuales eran en su momento miembros del Consejo de administración de CASSA, y tres de los cuales lo siguen siendo – la Cambra de Comerç i Industria de Sabadell, la Fundació Privada Gremi de Fabricants de Sabadell y Don Joan Llonch Andreu.

2. A esta OPA, como es sabido, se han opuesto de forma muy radical los consejeros "Fiduciària del Vallès, S.A." (representada por Don Lluís Pascual Bacardit), Don Carlos Enrich Muls, Doña Maria Àngels Bosser Torrens.
3. Este Presidente, no ha suscrito el "Contrato de compromiso" señalado, ni lo ha hecho ninguna persona física o jurídica vinculada a él. Este Presidente ni ninguna de las personas aludidas aquí tampoco han promovido la celebración de este contrato ni han participado en modo alguno en su elaboración.
4. Además este Presidente siempre ha respetado escrupulosamente los deberes fiduciarios que le son exigibles, creando todas las condiciones necesarias para que sean los accionistas de CASSA quienes libremente decidan sobre la aceptación o no de la OPA formulada.
5. A la vista de todo lo anterior, este Presidente, manteniendo la imparcialidad que hasta el presente ha guiado su actuación, considera que debería abstenerse de efectuar recomendación alguna a los accionistas titulares de acciones de la clase B en relación a esta oferta, ya que en este INFORME se recogen los elementos suficientes para que cada uno de los accionistas adopte la decisión que considere más pertinente.
6. Ahora bien, y en cumplimiento de lo exigido en el primer párrafo del artículo 24.1 del RD OPAs, este Presidente quiere manifestar también que, en su condición de accionista, tiene la intención de aceptar la oferta de adquisición de AGBAR de las 1071 acciones de la clase B que posee en los términos y con el alcance que la legislación aplicable permite.

§XII. Posición de los consejeros de CASSA Cambra de Comerç i Industria de Sabadell, Fundació Privada Gremi de Fabricants de Sabadell i Joan Llonch Andreu. (Artículo 24.1.IV RD OPAs)

Dado que los consejeros de CASSA, Cambra de Comerç i Industria de Sabadell, Fundació Privada Gremi de Fabricants de Sabadell y Joan Llonch Andreu, en su condición de accionistas de esta sociedad suscribieron, como ya se ha dicho, el 19 de diciembre de 2012 el "Contrato de Compromiso" antes aludido y que está en el origen de esta OPA, habiendo ponderado suficientemente las características estratégicas y el precio de la misma, así como la liquidez en el mercado de las acciones afectadas y teniendo en cuenta que en la cláusula 2.2. del referido contrato se dispone que "*Igualmente los ACCIONISTAS, por sí mismos o en relación*

a la actuación de los administradores de la SOCIEDAD, que por su vinculación con ellos puedan ser considerados como "Consejeros dominicales" en el sentido de la Definición número 4 del Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, sin perjuicio de los deberes fiduciarios a los que estos se hallan sujetos, en coherencia con su compromiso de aceptar la OPA, se comprometen a adoptar todas las decisiones y/o medidas que estén a su alcance para que el Consejo de Administración de la SOCIEDAD vote a favor de emitir un informe favorable a la OPA conforme a lo dispuesto en el RD y recomiende su aceptación a los restantes accionistas de la SOCIEDAD", los consejeros indicados dejan constancia aquí de que procederán a aceptar la referida OPA, así como a manifestar que votaran a favor de que este INFORME sea también favorable a su recomendación, si se considera oportuno someter este extremo a consideración de este Consejo de administración.

§XIII. Posición de los Consejeros de CASSA "Fiduciària del Vallès, S.A." (representada por Don Lluís Pascual Bacardit), Don Carlos Enrich Muls, Doña Maria Àngels Bosser Torrens. (Artículo 24.1.IV RD OPAs)

Los consejeros miembros del Consejo de Administración de Companyia d'Aigües de Sabadell, S.A. "Fiduciària del Vallès, S.A." (representada por Don Lluís Pascual Bacardit), Don Carlos Enrich Muls, Doña Maria Àngels Bosser Torrens, exponen a continuación las razones que fundamentan su valoración negativa hacia la Oferta y, por ende, su recomendación de no aceptarla, sin perjuicio de que el accionista decida lo que estime conveniente a sus intereses.

- (i) En primer lugar, como ya se ha manifestado, por la imposibilidad de llevar a cabo una evaluación efectiva del somero plan estratégico y empresarial presentado por AGBAR, que se encuentra plagado de indefiniciones, lo que veta a su vez la posibilidad de confrontar las ventajas que podría traer consigo la aceptación de la Oferta frente a la situación vigente, y los efectos que podría tener en el empleo y la localización de los centros de actividad y en definitiva todas las partes interesadas.
- (ii) En segundo lugar, la contraprestación presentada por AGBAR en la Oferta de 60 euros por acción es **sustancialmente inferior al valor real de las acciones de CASSA**. El precio de la Oferta se encuentra por debajo del valor que resultaría en aplicación de los métodos de valoración generalmente aceptados.

A este respecto, el Consejo de Administración, con el objeto de que los accionistas tengan oportunidad de contar con datos fiables para poder sopesar la Oferta de AGBAR, ha requerido la actuación de los siguientes expertos de valoración independientes:

- Catedráticos de Economía Financiera y Contabilidad D. Leandro Cañibano y D. Alejandro Larriba para que actualicen sus valoraciones sobre CASSA del año 2010.
- Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad D. Enric Ribas i Miràngels. (Gabinet Tècnic d’Auditoria i Consultoria)

En el siguiente cuadro se recoge la comparación de los resultados obtenidos por los expertos sobre el valor unitario en Euros de cada acción de CASSA con datos del cierre del ejercicio 2012 y fecha de abril de [__2013], sin tener en cuenta la prima de control:

Informe		Valor en Euros
CAÑIBANO-LARRIBA		68,66
RIBAS		76,1-81,2

Es de destacar que ambos informes de valoración consideran que el valor de cada acción de Cassa es muy superior al de la Oferta, llegando a esa conclusión a través de distintas metodologías. A continuación se detallan los aspectos principales de cada informe de valoración:

- A) "Dictamen Pericial sobre Valoración de Acciones (GRUPO CASSA), Abril 2013, por D. Leandro Cañibano y D. Alejandro Larriba, catedráticos de Economía Financiera y Contabilidad

Este informe ha utilizado el método de valoración EBO/EVA/RIVM, ya que en su opinión es el más adecuado al estar específicamente enfocado hacia la creación de valor.

La principal conclusión del informe es que el valor por acción de CASSA aplicando dicho modelo, y descontando la autocartera, es de **68,66€**. En el caso de aplicar un

análisis de sensibilidad sobre la tasa de descuento, se podría considerar que el valor estaría en un rango de 72,39€ a 65,29€ por acción

Por último, el informe indica que en el caso de una transacción que implique un paquete mayoritario de acciones (situación actual con la Oferta de AGBAR), podrá surgir una sobrevaloración que los analistas suelen situar entre un 10% y un 20% "aunque de todos son conocidos casos en los que los citados límites han sido rebasados". Aplicando esa sobrevaloración de 10 a 20% sobre el valor calculado en el informe, se llegaría a un precio por acción de 75,53€ a 82,39€ por acción

Como conclusión, el informe de D. Leandro Cañibano y D. Alejandro Larriba nos indica que el precio de la Oferta es claramente insuficiente y no refleja en absoluto el valor de CASSA.

B) "Informe sobre la valoració dels negocis de Grup Companya d'Aigües de Sabadell, S.A." de Gabinet Tècnic d'Auditoria y Consultoria, S.A., de D. Enric Ribas i Miràngels, de març 2013, con informe complementario de maig 2013

Este informe ha utilizado el método de "Valor actual dels fluxos de Caixa futurs" (DCF), dado que en su opinión es el más adecuado para valorar los negocios del Grupo CASSA atendiendo a las características inherentes a las actividades del negocio del ciclo del agua. Se ha realizado una valoración por separado de cada una de las empresas y negocios del Grupo, lo que ha permitido adaptar el método general a sus circunstancias concretas. En particular, se ha optado por particularizar la tasa de descuento, incrementándola fuertemente en el caso de negocios fuera del ámbito geográfico principal de CASSA para reflejar su posible mayor riesgo. En el caso de la filial Ribatallada se ha utilizado el valor contable (actualizado) dado que su naturaleza de negocio (acumulación de valor en activos inmobiliarios y acciones) hace que este método sea el más adecuado.

La principal conclusión de este informe es que el valor estimado de la acción de CASSA estaría en un intervalo de entre **76,1 y 81,2€**.

Esta conclusión principal se enriquece posteriormente en el propio informe y en el informe complementario de mayo de 2013 con diversos análisis de sensibilidad, que

incluyen hipótesis sobre potenciales situaciones que pueden o no suceder en el futuro. Las sensibilidades calculadas son:

- -3,9€/ acción en el caso de que no fuese posible evitar la aplicación del canon de EDARS de Sabadell (y además se diese el caso improbable y no previsible de que esta situación no pudiese como es normal ser repercutida en la tarifa)
- -7,6€/ acción si no se aprobase la tarifa 2013 en Sabadell (situación no previsible, y que asume que además nunca se podría recuperar este nuevo desfase)
- -4,9€/ acción aplicando una reducción adicional del 25% sobre el 8,8% ya previsto a la tasación de la cartera de inmuebles de Ribatallada, S.A.,
- +6,2€/ acción si se consigue un 2% de variación de tarifa sin coste adicional. Esta variación de tarifa es previsible y podría producirse en el caso de recuperación del desfase tarifario que ha sucedido en los últimos años. Por otra parte, y dada la gran distancia que existe entre las tarifas del agua en Sabadell y las muy superiores que AGBAR aplica en el Area Metropolitana de Barcelona (según los informes que obran en poder de este Consejo), no sería de extrañar que la intención de la compañía oferente fuese a medio plazo hacerlas converger, con lo que el valor para AGBAR de la acción de CASSA subiría en la proporción citada de 6,2€ por cada 2% de subida de tarifa.
- +2,5€/ acción por cada 200 mil euros de ahorro en gastos generales. Esta sensibilidad sería de aplicación para conocer el impacto que la integración de CASSA en AGBAR tendría, ya que las sinergias de esta operación se traducirían en reducción de costes. En cualquier caso, el informe menciona que para capturar este valor se tendría que conseguir que esta reducción de costes no se repercutiese en menor tarifa.

Si bien estos análisis de sensibilidad enriquecen el conocimiento del valor de CASSA, no debemos olvidar que se basan en hipótesis sobre situaciones que pueden o no producirse, por lo que se mantiene la conclusión principal de que el

valor de las acciones de CASSA para el experto D. Enric Ribas i Miràngels está en un rango de **76,1 a 81,2€**.

La Oferta supone por lo tanto, y a la luz de los informes de los expertos independientes, una intencionada apuesta bajista por la acción de CASSA respecto de su valor real, que persigue en todo caso obtener rédito de la coyuntura del mercado, de la crisis económica actual y de la incertidumbre regulatoria en España.

- (iii) En tercer lugar, cabe hacer mención a que es la segunda vez que AGBAR presenta una OPA sobre CASSA, recogiendo la del año 2010 una contraprestación de 66,65 Euros por acción, (una vez deducido el dividendo extraordinario) que fue rechazada por los accionistas y por todos los miembros del Consejo de Administración, incluyendo los cuatro Consejeros suscriptores del Contrato de Compromiso y que ahora se encuentran en situación de conflicto de interés, aun siendo el precio de 66,65 euros por acción ofertado por AGBAR en la anterior OPA significativamente superior a la contraprestación de 60 euros por acción que ahora ofrece dicho oferente.
- (iv) En cuarto lugar, la toma de control de CASSA por parte de AGBAR, con la consiguiente integración en su red de sociedades, traerá consigo la deslocalización geográfica de la actividad y la alteración de la estructura social.

El servicio prestado tiene su fundamento en una eficiente administración y un modelo de actividad que ha venido funcionando durante años. El control de AGBAR transformaría en gran medida la estructura social, sustituyendo el eficaz modelo de gestión vigente por un nuevo modelo que está aplicando en aquellos lugares donde opera el abastecimiento de agua.

La intención de AGBAR de que todo lo anteriormente citado llegue a término, queda más que demostrada en el Folleto presentado, con afirmaciones tales como "AGBAR contempla que CASSA continúe desarrollando su labor en el ámbito del ciclo integral del agua (...)".

Todo ello, no hace sino dar más certeza aun si cabe, al hecho de que la intención de AGBAR no es otra que la de absorber a un competidor directo como es CASSA, y

propiciar así una merma en la competitividad en el sector del abastecimiento del agua, que a buen seguro repercutirá en la calidad del servicio y en los precios para el consumidor final.

§XIV. Dictamen de los representantes de los trabajadores. (Artículo 24.2 RD OPAs)

En fecha 19 de junio, mediante escrito dirigido al Consejo de Administración de CASSA, la representación de los trabajadores de CASSA ha comunicado el Informe del Comitè de Empresa de CASSA i Representantes Sindicales de CASSA AIGÜES I DEPURACIÓ, SOCADE, CAEX y las depuradoras de Riu Sec y Riu Ripoll, suscrito por el Secretario del Comité de Empresa, y en el que literalmente se manifiesta lo siguiente:

*"Una vez publicado el folleto con las condiciones de la OPA de AGBAR sobre el Grupo CASSA y procedido a la lectura de su contenido, informamos que **la Representación de los Trabajadores defenderá las actuales condiciones de trabajo así como la continuidad del total de la plantilla en todo momento.***

*Los trabajadores del Grupo CASSA **tienen un conocimiento del trabajo en el sector suficientemente alto** para que en el funcionamiento de ésta no sea necesario realizar ningún cambio.*

*Este Comité y resto de representantes informa que la plantilla de trabajadores **es la idónea para que el Grupo CASSA siga siendo una empresa competitiva** a todos los efectos y se mantenga como un referente para Sabadell y todos los municipios donde actúa."*

El citado Informe de los Representantes de los trabajadores de CASSA se adjunta como **Anexo núm. 4.**

§XV. Otras consideraciones y síntesis.

El Consejo de administración de CASSA en la sesión celebrada en el día de hoy, 20 de junio de 2013, ha elaborado el INFORME exigido por artículo 24 del RD 1066/2007, de 27 de julio, relativo a la OPA de las acciones de CASSA formulada

por AGBAR y autorizada por el Consejo de la CNMV el pasado 12 de junio de 2013, dentro del plazo legalmente establecido.

Este INFORME, que contiene toda la información exigida por la normativa aplicable, así como la explicación relativa a las posiciones distintas en relación a la OPA indicada que mantienen los miembros del Consejo de administración, ha sido aprobado por unanimidad.

Sin embargo en este INFORME no se contiene recomendación alguna a los accionistas de CASSA acerca de la aceptación o no de la OPA, ni el Consejo de administración de CASSA ha adoptado un acuerdo al respecto, por la sencilla razón de que el Consejo de administración no ha podido legalmente adoptarlo.

La causa ha residido en que en relación a ese extremo no se ha podido obtener la mayoría absoluta requerida por el artículo 248 del TRLSC, en ninguno de los sentidos posibles.

En efecto de los doce (12) consejeros, presentes o representados, asistentes los cinco (5) que ostentan la representación municipal se han abstenido de recomendar la OPA indicada, por las razones que se recogen en este INFORME.

Por otro lado, el Presidente, Don Xavier Bigatà i Ribé, también se ha abstenido al respecto por las razones y en los términos que igualmente se recogen en este INFORME.

De los (6) consejeros restantes, tres (3), Don Joan Llonch i Andreu, la Cambra de Comerç i Indústria de Sabadell, y la Fundació Privada Gremi de Fabricants de Sabadell, han procedido a recomendarla, advirtiendo oportunamente de que lo hacían en virtud del compromiso previo que habían adquirido con la sociedad oferente el 19 de diciembre de 2012, tal y como se establece en este INFORME.

Finalmente los votos contrarios a la recomendación de la OPA han sido los emitidos por los otros tres (3) Consejeros, Fiduciaria del Vallés SA, representada pel Sr, Lluís Pascual Bacardit, Maria Àngels Bosser Torrens y Carlos Enrich Muls, en base a las razones que igualmente en este INFORME se expresan.

Conviene señalar además que la imposibilidad de adoptar un acuerdo colegiado al respecto se producía igualmente, si, a los efectos, innecesarios por otro lado aquí,

el quórum del Consejo de administración para deliberar sobre este extremo se hubiera reducido con los tres consejeros firmantes del "Contrato de compromiso" de 19 de diciembre de 2012.

En consecuencia, siendo necesaria por disposición legal, como se ha señalado, la mayoría absoluta de los miembros del Consejo de administración asistentes para poder adoptar cualquier acuerdo relativo a la recomendación o no de la OPA, este órgano no tiene posición colegiada al respecto, siendo por tanto la información que se deriva de este INFORME y cualquiera otra que pueda considerarse relevante la que determine la decisión de los accionistas de aceptar o no la OPA indicada.

Sin perjuicio de la publicación de este INFORME en el tiempo, forma y modo previstos por la legislación aplicable, los accionistas pueden acceder al mismo y a todos sus Anexos desde la página web de CASSA (www.cassa.es)

Sabadell, 20 de Junio de 2013

Xavier Bigatà i Ribé
Presidente del Consejo de Administración

Sabadell, 20 de junio de 2013

ANEXO núm. 1

Grup CASSA
c/ Concepció, 20
08202 - Sabadell

Madrid, 10 de junio de 2013

Muy Sres. Nuestros:

Con fecha 6 de mayo de 2013, los firmantes de esta comunicación emitimos el Dictamen sobre valoración de acciones de la Companyia d'Aigües de Sabadell, S.A. (Grupo CASSA), en relación con el cual, tenemos el gusto de manifestarles lo siguiente:

1ª) Los métodos de valoración de acciones aplicables al caso que nos ocupa se encuentran basados, unos en las cotizaciones bursátiles, mientras que otros consisten en el descuento o actualización de flujos financieros futuros. Entre los primeros, hemos aplicado el que toma como referencia la cotización en el mercado de las acciones de CASSA y hemos considerado como no apropiado el que se apoya en múltiplos de compañías comparables cotizadas del mismo sector. Entre los segundos, hemos hecho uso del modelo EBO/EVA/RIVM, por su mayor capacidad para estimar la creación de valor por parte de la empresa y, adicionalmente, para soportar la valoración de la misma.

2ª) En relación con el valor de mercado de las acciones de CASSA, cotizadas en el mercado de corros de la Bolsa de Barcelona, cabe destacar el escaso volumen de negociación de las mismas durante el presente ejercicio 2013 y años anteriores. La cotización más cercana a la fecha de nuestro Dictamen fue de 54,20 euros en 3 de mayo de 2013, habiendo experimentado una minusvalía del 6,39 % en lo que va de año. Dadas las circunstancias anteriores y la falta de negociación que ello denota, no consideramos que la cotización de la misma sea un buen referente para la valoración de las acciones de CASSA.

3ª) En relación con los métodos basados en el descuento o actualización de flujos financieros futuros, hemos aplicado el modelo EBO/EVA/RIVM, por estar específicamente enfocado hacia la creación de valor. Para su aplicación nos hemos basado en las proyecciones económico-financieras de las empresas del Grupo CASSA 2012-2017, ambos inclusive, aplicando una tasa de coste de capital del 9,83% y una tasa de crecimiento perpetuo del 2%, a partir de 2017, a efectos de la determinación del correspondiente valor terminal. En función de lo anterior, el valor del patrimonio neto (equity value) de CASSA asciende a un importe de 40.551 miles de euros, del que se desprende un **valor de la acción** por importe de **67,62 euros**. No obstante lo expuesto, dada la extrema sensibilidad de este valor frente a la tasa de coste de capital, considerando posibles variaciones de dicha tasa en más o menos un 0,5%, llegamos a

definir valor de la acción de CASSA como el punto de referencia integrado en una horquilla cuyos límites son 71,25 euros el superior y 64,35 euros el inferior.

5ª) El citado valor de la acción es el resultante de dividir el valor del patrimonio neto de la empresa (40.551 miles €) entre el número de acciones de la misma, excluidas las que se encuentran en poder del propio Grupo (599.667), pero no todas las acciones son exactamente iguales, en términos de valor, a los efectos de una eventual transacción futura de las mismas. Cuando se trate de la transacción de un paquete de acciones mayoritario podrá surgir una sobrevaloración mientras que cuando dicho paquete de acciones sea minoritario podrá surgir una subvaloración, dentro de unos límites al alza o a la baja que los analistas a efectos prácticos, suelen situar entre un 10% y un 20%, aunque de todos son conocidos casos en los que los citados límites han sido rebasados.

Atentamente,

Leandro Cañibano Calvo

Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad
Universidad Autónoma de Madrid

Alejandro Larriba Díaz-Zorita

Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad
Universidad de Alcalá

ANEXO núm. 2



Gabinet Tècnic d'Auditoria i Consultoria, s.a.

Balmes 89-91, 2n. 4a.
Tel. 933 199622 – Fax 933 101739
08008 Barcelona

Julián Hernández, 8, 1è. A
Tel. 913882180 – Fax 917599612
28043 Madrid

Barcelona, 3, 2n. 1a.
Tel. 972201959 – Fax 972220920
17001 Girona

Barcelona, 14 de març de 2013

COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A.

Concepció, 20

08202 – SABADELL

Distingits Srs.

En relació al nostre informe de 14 de març de 2013 sobre la valoració dels negocis del **GRUP COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A. (CASSA)** a 31 de desembre de 2012, i al qual ens remetem, ens és plaent detallar a continuació les seves principals conclusions:

1. L'objecte de l'informe consisteix en la determinació d'un interval raonable de valor per als negocis del **GRUP COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A.** (en endavant **GRUP CASSA**). Aquest interval s'ha situat a data 31 de desembre de 2012, partint del balanç de situació del **GRUP CASSA** auditat a 31 de desembre de 2011 i del tancament provisional per a l'exercici 2012.
2. El treball no ha inclòs les següents tasques:
 - Auditoria de la informació financera rebuda, ja que s'ha disposat de l'auditoria dels Comptes Anuals del **GRUP CASSA** i d'algunes societats dependents de l'exercici 2011. La informació financera provisional de l'exercici 2012 és no auditada.
 - Anàlisi aprofundida de la raonabilitat tècnica de la informació subministrada.
 - Tot i que s'ha realitzat una estimació segons la informació rebuda, el treball no ha inclòs la taxació dels immobles i de les inversions financeres en què es materialitza el fons de reversió.
 - Quantificació d'eventuals contingències mediambientals, legals, fiscals o laborals.



Cal indicar que el treball realitzat es basa en la informació que ens ha estat subministrada, raó per la qual les estimacions de valor que es detallen en l'informe de valoració podrien variar en funció de la materialització o no de les projeccions rebudes i/o hipòtesis assumides.

3. Com a mètode de valoració generalment acceptat s'ha utilitzat el del "Valor actual del fluxos de caixa futurs" (DCF), associat aquests últims als "fons alliberats del projecte agregat" i la taxa de descompte a la rendibilitat exigida per als recursos propis.
4. El procés de valoració ha comprès les següents fases:
 - Realització d'un diagnòstic econòmic-financer previ sobre el **GRUP**.
 - Anàlisi del projecte agregat (inversió-finançament).
 - Elaboració de conclusions.
5. Una vegada realitzat el diagnòstic econòmic-financer previ del **GRUP CASSA** cal destacar els següents aspectes:
 - El **GRUP CASSA** va realitzar fins a l'any 2008 un procés d'expansió intensiu tant en l'abastament d'aigua potable a nous municipis, com en l'entrada en altres activitats relacionades amb el cicle de l'aigua. Des de l'exercici 2008 aquest procés d'expansió s'ha concentrat principalment en els negocis del **GRUP** a Cabo Verde i que en la seva major part s'han finançat amb deute financer.
 - El finançament d'aquestes noves inversions ha suposat un increment important del deute net del **GRUP**, que s'intensifica en el 2011 pel retard en els cobraments a rebre de l'Agència Catalana de l'Aigua per l'activitat de depuració. En l'exercici 2012, el deute net associat a les esmentades inversions, que en part era a curt termini, s'ha refinançat a llarg termini (entre 2 i 5 anys)



- En el sector hi ha una elevada competència que, aprofitada per les corporacions locals, ha derivat en unes exigències més dures d'inversió, cànon i manteniment de tarifes. Això ha suposat en els últims anys una reducció progressiva en el benefici d'exploració del **GRUP CASSA** que també es dona en altres empreses del sector. En aquest sentit el **GRUP CASSA** ha invertit en l'exercici 2012 prop de 3 milions d'euros per aquests conceptes, coberts també amb deute.
 - Tal i com es va fer en les diferents etapes del seu creixement, cal que el **GRUP CASSA** apliqui mesures per tal que les inversions a Cabo Verde (i també a Antigua) comencin a generar retorns de fluxos de caixa a **CASSA** per tal d'afrontar el servei financer associat en origen a aquestes inversions.
 - Finalment també cal fer un seguiment del pla financer de les inversions immobiliàries de Ribatallada, S.A. i de les seves posicions de deute, en un escenari on tant els rendiments de la seva cartera de valors com la valoració dels seus actius immobiliaris pateix una caiguda molt rellevant que es podria accentuar si es manté en el temps la situació general de crisi actual.
6. Les hipòtesis bàsiques de l'escenari base contemplat són les següents:
- Horitzó temporal: es correspon per a cada negoci amb el termini de la concessió respectiva (si és el cas).
 - La taxa d'inflació prevista s'ha fixat en el 2,5% anual.
 - Cost del deute: 4,5% de mitjana.
 - Rendibilitat exigida per als recursos propis s'estima entre un 8,5% i un 9,5% per als negocis principals. Per a la resta s'ha adequat a cada negoci concret.
 - Les projeccions de fluxos d'inversions, ingressos i despeses, així com les del finançament s'han basat en la informació subministrada pel **GRUP CASSA**.



7. D'acord amb les projeccions realitzades per l'escenari base, l'estimació de valor resultant per al total d'accions de **COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A.** a 31 de desembre de 2012, segons el mètode del valor actual dels fluxos de caixa futurs seria la següent:

Estimació del valor actual dels fluxos de caixa futurs (31 de desembre de 2012)			
	Total accions	Valor mínim	Valor màxim
TOTAL GRUP	628.244	45.632 milers d'euros	48.686 milers d'euros
TOTAL PER ACCIÓ		72,6 euros	77,5 euros
Autocartera	28.577		
TOTAL PER ACCIÓ (Corregit per accions pròpies)		76,1 euros	81,2 euros

Recapitulant el valor estimat de l'acció a 31 de desembre de 2012 estaria en un interval entre 76,1 i 81,2 euros.

Cal assenyalar que, atès el significatiu volum d'accions pròpies (4,5%), el valor de l'acció s'ha corregit pel seu impacte, que consisteix en que el valor atribuïble a les accions pròpies (28.577 accions) s'ha de repartir entre la resta (599.667 accions), que son les que hauran de rebre en últim terme els fruits dels seus drets econòmics.

Aquests valors es poden ajustar amunt o avall a partir de l'anàlisi de sensibilitat realitzada a l'informe de valoració, en funció de les hipòtesis de futur que cadascuna de les parts, en una eventual negociació, poguessin considerar més plausibles.



Els impactes de les sensibilitats més rellevants sobre l'estimació del valor de l'acció son els següents:

Estimació del valor actual dels fluxos de caixa futurs (31 de desembre de 2012)		
Escenari Base	Valor mínim	Valor màxim
TOTAL PER ACCIÓ (Corregit per accions pròpies)	76,1 euros	81.2 euros
Impactes sensibilitats		
1. Aplicació cànon (fons reinversió) EDARS de Sabadell	(-) 3,9 euros	
2. No aprovació tarifa 2013 a Sabadell	(-) 7,6 euros	
3. Reducció del valor de taxació de la cartera d'immobles de Ribatallada, S.A. en un 25% respecte el 8,8% previst	(-) 4,9 euros	
	59,7 euros	64,8 euros

Per tant, considerant que no fos possible evitar l'aplicació del cànon (fons de reinversió) de les EDARS de Sabadell, que no fos aprovada la tarifa 2013 prevista per a Sabadell i que el valor de taxació de la cartera d'immobles de Ribatallada, S.A. es reduís en un 25% respecte l'any anterior, el valor estimat de l'acció a 31 de desembre de 2012 estaria en un interval entre 59,7 i 64,8 euros.

Adicionalment es realitzen les següents consideracions, a tenir en compte per a la comprensió de la valoració estimada, i que podrien tenir efecte sobre la determinació d'un possible preu entre les parts en una eventual transacció:

- a) Cal esmentar que el **GRUP CASSA** està adaptant l'estratègia dels negocis a Cabo Verde, en la que AEB concentra un part important dels recursos aportats. En funció de la concreció del pla de negoci d'aquesta empresa es podrien posar de manifest plusvàlues per sobre de la inversió aplicada per **CASSA**.
- b) Pel que fa a les empreses EMAA i APP s'ha considerat l'últim pla financer preparat pel **GRUP CASSA**. Cal esmentar que aquests plans suposen assolir increments de facturació rellevants en els propers exercicis.



- c) Del valor estimat per a **CASSA** caldria deduir el valor actual de les eventuais aportacions de capital a realitzar a Molins Energia, S.L., si fos el cas, i que no es poguessin recuperar fins al final de la concessió.

- d) En data 21 de febrer de 2006 **AIGÜES DE SABADELL** va adquirir diverses finques contigües a la Seu Social de la companyia per un import de 3,8 milions d'euros mitjançant un préstec hipotecari amb un termini de quinze anys més dos de carència. La valoració estimada està realitzada amb el supòsit de que aquesta operació és neutre per al valor d'**AIGÜES DE SABADELL**.

- e) Cal esmentar que el tancament provisional de l'exercici 2012 d'**AIGÜES DE SABADELL** no contempla cap acreditament del cànon a liquidar a l'Ajuntament de Sabadell per la gestió dels sistemes de sanejament al Municipi (estimats en uns 315 milers d'euros per a l'any 2012). Atès el canvi en el marc econòmic de l'explotació dels sistemes de sanejament impulsat per l'Agència Catalana de l'Aigua, aquest cànon no hauria de ser d'aplicació segons el **GRUP CASSA**. Tot i així aquesta modificació de les base d'explotació dels sistemes de sanejament encara no ha estat aprovada per l'Ajuntament de Sabadell.

- f) En relació a l'estimació de valor de Ribatallada cal destacar que el valor de mercat dels immobles d'inversió comptabilitzats en els comptes consolidats del **GRUP CASSA** té suport en una taxació d'expert independent de gener del 2012, així com en l'estimació d'evolució al 2012 realitzada pel **GRUP CASSA**.

- g) L'aplicació del mètode de descompte de fluxos de caixa condueix, com es sabut, a un interval raonable de valor de les accions de l'empresa. En aquest cas, d'**AIGÜES DE SABADELL** i de **CASSA**. Ara bé, aquest valor no es pot confondre amb el preu que, finalment, s'acabi fixant en el procés de negociació de les parts en una eventual transacció atès que aquest pot incorporar factors subjectius que resten al marge de la valoració tècnica, objecte de l'encàrrec. Entre aquests factors, que difícilment poden ser objecte d'una quantificació objectiva podrien ser considerats els següents:



- Com es sabut, **AIGÜES DE SABADELL** és una societat mixta en la qual l'Ajuntament de Sabadell, que es a l'hora el regulador, té una participació del 24,07% en els seus fons propis. La seva decisió podria **limitar** les opcions de venda disponibles per a la resta dels accionistes privats.
- Els accionistes de la societat mixta han rebut una oferta de compra (OPA, 51%) d'una societat també accionista **d'AIGÜES DE SABADELL** en un percentatge del 13,62%. Aquest fet podria igualment **limitar** les opcions de venda disponibles per a la resta d'accionistes privats.

Barcelona, 14 de març de 2013

GABINET TÈCNIC
D'AUDITORIA I CONSULTORIA, S.A.

Enric Ribas i Miràngels

ANEXO núm. 3



Gabinet Tècnic d'Auditoria i Consultoria, s.a.

Balmes 89-91, 2n. 4a.
Tel. 933199622 – Fax 933101739
08008 Barcelona

Julián Hernández, 8, 1è. A
Tel. 913882180 – Fax 917599612
28043 Madrid

Barcelona, 3, 2n. 1a.
Tel. 972201959 – Fax 972220920
17001 Girona

Barcelona, 3 de maig de 2013

COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A.

Concepció, 20
08202 – SABADELL

Distingits Srs.

En relació al nostre informe complementari de data 3 de maig de 2013 sobre la valoració dels negocis del **GRUP COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A. (CASSA)** a 31 de desembre de 2012, i al qual ens remetem, ens és plaent detallar a continuació les seves principals conclusions:

1. L'informe és complementari al emès pels subscriptors amb data 14 de març de 2013 en relació a la valoració dels negocis del **GRUP COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A. (en endavant GRUP CASSA)** a 31 de desembre de 2012.

El seu objecte és ampliar l'anàlisi de sensibilitat realitzada en el seu moment, com una primera aproximació a l'impacte de diverses variacions en la configuració del model de negoci del **GRUP CASSA** a llarg termini.

Aquestes variacions anirien dirigides a adequar el compte d'explotació del **GRUP CASSA** al model del compte d'explotació del Grup AGBAR (Sociedad General Aguas de Barcelona i empreses participades), en funció de la informació disposada.

L'informe s'ha de llegir conjuntament amb l'emès pels subscriptors el 14 de març de 2013, atès que en aquell consten els antecedents, informació disposada, metodologia, treball realitzat i conclusions de valoració.



1. Del treball realitzat cal esmentar els següents aspectes rellevants

- a) Tenint en compte els imports de vendes d'aigua (en euros i m³) que detallen les dues societats en els seus comptes anuals de l'any 2011, la tarifa mitjana per m³ de Sabadell era un 83,6% de la de l'Àrea Metropolitana de Barcelona (AMB), es a dir, els ingressos de Sabadell podrien ser un 19,5% superiors si s'apliqués la tarifa de l'AMB al municipi.

Malgrat tot, s'ha de dir, que la tarifa de l'AMB no es aplicable en cap cas a Sabadell, atès que la configuració de la tarifa d'aquest municipi respon a les prescripcions de les bases d'explotació del servei d'abastament a Sabadell i que alhora es justifiquen en la configuració del propi servei del municipi i a les seves característiques pròpies.

En tot cas un increment de tarifa del 19,5% aniria acompanyat de noves despeses a la concessió de Sabadell, que deixarien aquest increment en un 2% efectiu, si s'apliqués per exemple un marge sobre costos d'explotació del 12%.

- b) Per que fa, el compte de pèrdues i guanys, guardant les distàncies i amb totes les precaucions possibles atesa la diferència de volums entre els dos grups de societats, no s'observen diferències significatives en el resultat d'explotació, que en els dos casos està en el 10% de l'import net de la xifra de negocis per a l'any 2011. Això, sembla que confirmaria que les majors tarifes de l'AMB responen també a un major nivell de despeses.
- c) L'eventual integració del model de negoci del **GRUP CASSA** en un grup més gran, podria portar a una sinergia rellevant en despeses generals. En tot cas, aquesta reducció dependria dels compromisos adquirits davant l'Administració en relació al manteniment d'una estructura pròpia.

Cal assenyalar que una part rellevant d'aquestes sinergies haurien de repercutir, en una menor tarifa d'aplicació al municipi i conseqüentment l'impacte positiu d'aquestes sinergies sobre el valor del negoci restaria en bona part neutralitzat, en l'import de despesa que no es pogués justificar i en el seu marge corresponent.



3. En funció de l'anàlisi realitzada la valoració que resulta del nostre informe de 14 de març de 2013 s'ha completat amb les següents sensibilitats:

Escenari	Impacte aproximat en la valoració	
	AIGÜES DE SABADELL (abastament)	CASSA (abastament)
1. Variacions de tarifa superiors a les projectades sense despesa addicional (2%)	+ 2.736	+ 1.018
Impacte sobre el valor de l'acció (corregint accions pròpies):	+ 6,2 euros per acció	
2. Per cada estalvi en despeses generals de 200 milers d'euros any que no es deixin de justificar a tarifa	+1.500	
Impacte sobre el valor de l'acció (corregint accions pròpies):	+ 2,5 euros per acció	

Cal assenyalar que aquesta anàlisi no deixa de ser una primera aproximació efectuada a partir de la informació que figura en el nostre informe complementari de 3 de maig de 2013 i que podria variar en funció de la informació de detall del Grup AGBAR i de la qual no hem disposat.

Barcelona, 3 de maig de 2013

GABINET TÈCNIC
D'AUDITORIA I CONSULTORIA, S.A.

Enric Ribas i Miràngels

ANEXO núm. 4

ATT.: Consell d'Administració de la Companyia d'Aigües de Sabadell, S.A.

INFORME DEL COMITÉ DE EMPRESA DE LA COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL, S.A. Y REPRESENTANTES SINDICALES DE CASSA AIGÜES I DEPURACIÓ, SOCADE, CAEX Y LAS DEPURADORAS DE RIU SEC y RIU RIPOLL

Una vez publicado el folleto con las condiciones de la OPA de AGBAR sobre el Grupo CASSA y procedido a la lectura de su contenido, informamos que **la Representación de los Trabajadores defenderá las actuales condiciones de trabajo así como la continuidad del total de la plantilla** en todo momento.

Los trabajadores del Grupo CASSA **tienen un conocimiento del trabajo en el sector suficientemente alto** para que en el funcionamiento de ésta no sea necesario realizar ningún cambio.

Este Comité y resto de representantes informa que la plantilla de trabajadores **es la idónea para que el Grupo CASSA siga siendo una empresa competitiva** a todos los efectos y se mantenga como un referente para Sabadell y todos los municipios donde actúa.

Atentamente,



Ramiro Gavilánez Brito
Secretario del Comité de Empresa
Companyia d'Aigües de Sabadell, S.A.
Representantes de las empresas CASSA, SOCADE, CAEX
Representantes de las EDAR Rui Sec y Riu Ripoll