

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Valencia, a 9 de junio de 2008

INFORMACION RELEVANTE

Muy Sres. nuestros:

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por la presente ponemos en su conocimiento la siguiente información relevante concerniente a la sociedad AGUAS DE VALENCIA, S.A. (la “Sociedad”):

- I. Con fecha 5 de junio de 2008, el Consejo de Administración de la Sociedad adoptó, con el voto a favor de todos sus miembros, entre otros, los siguientes acuerdos que se transcriben literalmente por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión previsto en el artículo 140, apartado 2, de la Ley de Sociedades Anónimas, habiendo remitido todos los miembros del Consejo su voto dentro del plazo previsto en el artículo 100 del Reglamento del Registro Mercantil y sin que ninguno de ellos se haya opuesto a dicho procedimiento:

*“**Octavo.**- Atender el requerimiento de información formulado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en comunicación remitida a la Sociedad el pasado 30 de mayo de 2008, con número de registro de salida 2008034398 (el “Requerimiento”), y, en consecuencia:*

- *Emitir un complemento al informe emitido por el Consejo de Administración en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, con fecha 20 de mayo de 2008, justificativo de i) la propuesta de acuerdo relativa al punto quinto del orden del día de la Junta General Ordinaria de accionistas convocada para los días 24 y 25 de junio de 2008 en primera y segunda convocatoria, respectivamente, relativo a la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de las acciones representativas del capital de la Sociedad, formulándose, en caso de ser necesario, una OPA (Oferta Pública de Adquisición) de Exclusión para la adquisición de acciones propias; y ii) el precio a ofrecer por la Sociedad en la eventual OPA de Exclusión, incluyendo exclusivamente los extremos de información detallados en el Requerimiento, adjuntándose copia del referido complemento como **Anexo IV** a este acta (el “Complemento al Informe Justificativo”).*

- *Facultar al Presidente del Consejo, D. Eugenio Calabuig Gimeno, para que, en nombre y representación del Consejo de Administración, lleve a cabo cualesquiera modificaciones y/o subsanaciones tanto del informe justificativo aprobado por el Consejo de Administración en fecha 20 de mayo de 2008 como del Complemento al Informe Justificativo, siempre y cuando vinieren exigidas y/o sugeridas por cualesquiera autoridades reguladoras y/o judiciales españolas, incluyendo, a título enunciativo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ya fuere mediando requerimiento por escrito o de forma oral.*
- *Comunicar a la CNMV, a la mayor brevedad posible, mediante hecho relevante, el presente acuerdo, adjuntando copia del Complemento al Informe Justificativo.*
- *Poner a disposición de los accionistas, a la mayor brevedad posible y de conformidad con la normativa vigente que resulta de aplicación, copia del Complemento al Informe Justificativo emitido por el Consejo de Administración.*

Noveno.- *Facultar al Presidente del Consejo, D. Eugenio Calabuig Gimeno, para que, en nombre y representación del Consejo de Administración, lleve a cabo cualesquiera modificaciones y/o subsanaciones tanto del informe justificativo aprobado por el Consejo de Administración en fecha 20 de mayo de 2008 como del Complemento al Informe Justificativo, siempre y cuando vinieren exigidas y/o sugeridas por cualesquiera autoridades reguladoras y/o judiciales españolas, incluyendo, a título enunciativo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ya fuere mediando requerimiento por escrito o de forma oral.”*

- II. Con fecha 6 de junio de 2008, se presentó contestación al citado Requerimiento ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), con número de registro de entrada 200858207, adjuntándose copia de la versión del Complemento al Informe Justificativo aprobada por el Consejo de Administración de conformidad con los acuerdos transcritos en el apartado I anterior.
- III. Con posterioridad, la CNMV requirió a la Sociedad de forma verbal para que se modificaran ciertos extremos del Complemento al Informe Justificativo aprobado por el Consejo de Administración con fecha 5 de junio de 2008. Dichas modificaciones han sido llevadas a cabo por el Presidente del Consejo de Administración en uso de las facultades que le fueron otorgadas por el Consejo de Administración en virtud de los acuerdos adoptados el pasado 5 de junio de 2008 y transcritos literalmente en el apartado I anterior. Copia de la citada versión modificada del Complemento al Informe Justificativo se adjunta como **Anexo I** a la presente.

Y para que conste y a los efectos oportunos se realiza la presente comunicación en el lugar y fechas indicados anteriormente.

Fdo. Isabel Caturla Rubio.
Vicesecretario del Consejo de Administración

COMPLEMENTO AL INFORME FORMULADO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD AGUAS DE VALENCIA, S.A. CON FECHA 20 DE MAYO DE 2008, EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO RELATIVA AL PUNTO QUINTO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE AGUAS DE VALENCIA, S.A. QUE SE CELEBRARÁ EN LA CIUDAD DE VALENCIA, EL 24 DE JUNIO DE 2008, EN PRIMERA CONVOCATORIA, O EL 25 DE JUNIO DE 2008, EN EL MISMO LUGAR Y HORA, EN SEGUNDA CONVOCATORIA

PRIMERO. OBJETO Y JUSTIFICACION DEL COMPLEMENTO.

Con fecha 20 de mayo de 2008, el Consejo de Administración de AGUAS DE VALENCIA, S.A. (en adelante, la “**Sociedad**” o “**AVSA**”), formuló un informe, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, la “**Ley del Mercado de Valores**” o “**LMV**”) y del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 28 de julio, de las ofertas públicas de adquisición (en adelante, el “**RD OPAs**”), para justificar i) la propuesta de acuerdo relativa al punto quinto del orden del día de la Junta General Ordinaria de accionistas de convocada para los días 24 y 25 de junio de 2008 en primera y segunda convocatoria, respectivamente, relativo a la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de las acciones representativas del capital de la Sociedad, formulándose, en caso de ser necesario, una OPA (Oferta Pública de Adquisición) de Exclusión para la adquisición de acciones propias; y ii) el precio a ofrecer por la Sociedad en la eventual OPA de Exclusión (en adelante, el “**Informe Justificativo**”).

Con fecha 30 de mayo de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “**CNMV**”) remitió un requerimiento de información a la Sociedad, con número de registro de salida 2008034398, solicitando un complemento al Informe Justificativo que incluyera las siguientes informaciones (en adelante, el “**Requerimiento**”):

- Precio equitativo considerado en la determinación del precio mínimo propuesto para la OPA de Exclusión, con detalle de su cálculo, teniendo en cuenta las adquisiciones indirectas realizadas por los consejeros Banco de Valencia, S.A. y Fomento Urbano de Castellón, S.A.
- Valor de la contraprestación ofrecida en la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad autorizada con fecha 11 de julio de 2007.
- Valor liquidativo del Grupo Aguas de Valencia, teniendo en cuenta que si de la aplicación de este método resulta un valor significativamente inferior a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo, haciendo constar expresamente dicha circunstancia.
- Valor que se derivaría de la aplicación del método de transacciones comparables, teniendo en cuenta las recientes operaciones realizadas sobre acciones de la Sociedad, justificando la razonabilidad de la aplicación de este método.

- Justificación detallada de la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración.

En atención al referido Requerimiento, y con la finalidad de dar cumplimiento al mismo, el Consejo de Administración de la Sociedad formula el presente complemento al Informe Justificativo, con fecha 5 de junio de 2008.

SEGUNDO. INFORMACION COMPLEMENTARIA.

A) Precio equitativo considerado en la determinación del precio mínimo propuesto para la OPA de Exclusión, con detalle de su cálculo, teniendo en cuenta las adquisiciones indirectas realizadas por los consejeros Banco de Valencia, S.A. y Fomento Urbano de Castellón, S.A.

Para la determinación del precio al que se formula la OPA de Exclusión por la Sociedad, se ha tenido en consideración, en los términos del artículo 10.6 del RD OPAs el importe mayor que resulte entre el precio equitativo y el que resulte de aplicar los métodos referidos en el artículo 10.5 del RD OPAs y señalados en el Informe Justificativo.

El artículo 9 del RD OPAs define precio equitativo como el más elevado que el oferente o personas concertadas con éste, hubieren pagado u acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta. La propia Sociedad no ha realizado en dicho periodo operación alguna sobre acciones de Aguas de Valencia, S.A. No obstante, a estos efectos, se puede considerar que tanto Fomento Urbano de Castellón, S.A. como Banco de Valencia, S.A., han actuado concertadamente con Aguas de Valencia, S.A. en su condición de socios mayoritarios de Inversiones Financieras Agval, S.L, titular del 60,68% del capital de la Sociedad. En este caso, ambas sociedades, Fomento Urbano de Castellón, S.A. y Banco de Valencia, S.A., han realizado en el periodo de 12 meses referido, operaciones de compraventa de participaciones de Inversiones Financieras Agval, S.L. que aunque no se encuadran exactamente en la literalidad de la definición de precio equitativo, por no tratarse de compraventas directas de acciones de la Sociedad, si han sido consideradas a estos efectos por tratarse de compraventas indirectas de acciones de Aguas de Valencia, S.A. Las operaciones realizadas por las sociedades indicadas son las que siguen:

Comprador	Vendedor	Fecha	Nº Part. AGVAL adquiridas	Precio unitario AGVAL	Valor unitario indirecto acción AVSA
Fomento Urbano de Castellón, S.A.	Luis Batalla, S.A.U.	8 abril 2008	12.447.141	1,913957911€	150€
Fomento Urbano de Castellón, S.A.	Becsa, S.A	8 abril 2008	314.965	1,913957911€	150€

Comprador	Vendedor	Fecha	Nº Part. AGVAL adquiridas	Precio unitario AGVAL	Valor unitario indirecto acción AVSA
Fomento Urbano de Castellón, S.A.	Calviga, S.A	8 abril 2008	83.656	1,913957911€	150€
Fomento Urbano de Castellón, S.A.	Actividades Recreativas e Industriales S.L	8 abril 2008	44.505	1,913957911€	150€
Banco de Valencia, S.A.	Bancaja Participaciones, S.L	8 abril 2008	2.525.910	1,913957911€	150€
Banco de Valencia, S.A.	Luis Batalla, S.A.U.	8 abril 2008	3.629.458	1,913957911€	150€
Banco de Valencia, S.A.	Boluda Inversiones SAU *	29 mayo 2008	9.396.246	1,913957911€	150€
Fomento Urbano de Castellón, S.A.	Boluda Inversiones SAU	29 mayo 2008	9.396.246	1,913957911€	150€

* Boluda Inversiones, S.A. y Banco de Valencia, S.A. formalizaron una opción de venta a favor del primero sobre la totalidad de sus participaciones de Inversiones Financieras Agval, S.L. tal y como consta comunicado a la CNMV por Hecho Relevante nº 91858 de 11 de abril de 2008. Finalmente tal opción no ha resultado ejecutada y ha quedado sin efecto al haberse formalizado con posterioridad la compraventa de esas mismas participaciones objeto de la opción en los términos recogidos en el cuadro adjunto.

Por tanto, el **precio equitativo** considerado por la Sociedad a los efectos de fijación de precio propuesto para la OPA de Exclusión, en los términos de lo dispuesto en el artículo 10.6 del RD OPAs, se fija en **CIENTO CINCUENTA EUROS (150.-€)** por acción de Aguas de Valencia, S.A.

B) Valor de la contraprestación ofrecida en la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad autorizada con fecha 11 de julio de 2007.

El valor de la contraprestación ofrecida por Inversiones Financieras Agval, S.L. en la Oferta Pública de Adquisición formulada sobre el 100% de las acciones de Aguas de Valencia, S.A. y autorizada por la CNMV el 11 de julio de 2007, fue de NOVENTA EUROS (90.-€) por acción.

Esta oferta se realizó tomando en consideración las conclusiones que en cuanto al “Análisis indicativo de valor del Grupo Aguas de Valencia” realizó el experto independiente Ernst & Young C.F. (“E&Y”) con fecha de referencia 1 de enero de 2007, siendo su conclusión que “el valor por acción del Grupo Aguas de Valencia se encontraría **entre 93 y 99 euros por acción**”.

Para la presente oferta, el Consejo de Administración de la Sociedad ha obtenido un informe de valoración independiente de las acciones representativas de la Sociedad realizado por PRICEWATERHOUSECOOPERS ASESORES DE NEGOCIOS, S.L. (“PWC”), con la finalidad que dicha valoración independiente sirva de fundamento para determinar el precio ofrecido en el marco de la OPA de Exclusión (el “Informe de PWC” o “Cuaderno de Valoración”). En dicho informe de valoración, cuya fecha de referencia es 31 de diciembre de 2007, PWC concluye que “el método que mejor refleja el valor de GAVSA en las circunstancias actuales es el DFC y que, por tanto, el valor de la Compañía **podría situarse en torno a 140,5 euros por acción**”, considerando razonable el precio que está previsto ofrecer en la OPA de exclusión, de 150 euros por acción.

Considerando el rango superior del anterior informe de valoración, esto es, el de E&Y, el Cuaderno de Valoración de PWC concluye un valor superior por importe de unos 40 euros por acción. Si bien, evidentemente, no es función de este Consejo de Administración evaluar la bondad o realizar un análisis crítico de las diferencias entre uno y otro informe, dado que los mismos han sido relevantes en las tomas de decisiones de este Consejo, sí se ha realizado una comparación de las principales causas que motivan dicho incremento, habiendo encontrado como las más significativas las siguientes:

- Diferencias derivadas de las proyecciones financieras y del impacto en las mismas de nuevos contratos relevantes:
 - En el informe de PWC se ha considerado la última información disponible en aspectos tan relevantes para el Grupo como la renovación del contrato de Gandía (producida en abril de 2008) o el concurso recientemente publicado relativo al Agua en Alta en el Área Metropolitana de Valencia.
 - Diferencia de la base de partida: la fecha de valoración del informe de E&Y es 1 de enero de 2007, es decir, un año anterior al informe de PWC, habiendo superado el Grupo AVSA en el ejercicio 2007 los objetivos presupuestados por el Grupo. En concreto, el beneficio antes de intereses e impuestos real ha sido un 7,9% superior al previsto y considerado por E&Y en su estudio.
- Diferencias derivadas de aspectos técnicos considerados por los valoradores:
 - Diferencias derivadas de la tasa de descuento: E&Y consideró una tasa de descuento (coste medio ponderado de los recursos) del 8,2% para el periodo proyectado y del 8,9% para el valor terminal, frente a un 7,43% utilizado por PWC, que toma un menor coste de los fondos propios y un mayor nivel de apalancamiento. Hay que hacer notar que esta diferencia en la tasa de descuento es el factor que explica en mayor medida la diferencia entre una y otra valoración.

- Diferencias derivadas del número de años proyectados: E&Y iguala amortizaciones e inversiones en el año 11, mientras que PWC lo hace en el año 14, plazo este último que se adecúa a la vida media de las concesiones ponderadas por sus ingresos.
- Otras diferencias derivadas del valor terminal y la posición financiera y fiscal neta.

En consecuencia, puede concluirse que las diferencias entre ambas valoraciones están motivadas, principalmente, por un lado, por la propia evolución temporal del Grupo en el año de diferencia que media entre ambas valoraciones, así como, sobre todo, por los diferentes factores técnicos considerados por los expertos valoradores en sus trabajos, factores éstos independientes y ajenos a la voluntad de este Consejo de Administración o del Grupo AVSA.

C) Valor liquidativo del Grupo Aguas de Valencia, teniendo en cuenta que si de la aplicación de este método resulta un valor significativamente inferior a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo, haciendo constar expresamente dicha circunstancia.

De conformidad con el informe de PWC, la aplicabilidad del método del valor liquidativo presenta limitaciones, ya que el valor de liquidación de una empresa trata de reflejar el valor que la misma tendría en una eventual situación de disolución y cese definitivo de las actividades. Es, por tanto, un enfoque estático, dado que tiene en consideración tan sólo la situación de sus activos y pasivos en el momento de la valoración y no los rendimientos que pueden generar éstos en el futuro. El principio de empresa en funcionamiento, por lo tanto, no es tenido en cuenta. En definitiva, al tratarse Aguas de Valencia, S.A. de una compañía explotadora de concesiones administrativas, con compromisos a largo plazo con las Administraciones Públicas, el más importante con 44 años restantes, consideramos, de acuerdo con la conclusión de PWC, que el ejercicio de valor liquidativo no es aplicable a la misma, dado que es manifiesta la voluntad del Grupo y sus propietarios de continuar sus actividades y desarrollar el negocio en los próximos años. En todo caso, de la aplicación de esta metodología resultaría un valor significativamente inferior al alcanzado por los otros métodos recogidos en el artículo 10.5 del RD de OPAs.

D) Valor que se derivaría de la aplicación del método de transacciones comparables, teniendo en cuenta las recientes operaciones realizadas sobre acciones de la Sociedad, justificando la razonabilidad de la aplicación de este método.

En cuanto al método de transacciones comparables, el referido informe distingue entre múltiplos de compañías cotizadas comparables y múltiplos de transacciones privadas comparables, indicando PWC que se ha realizado una valoración mediante la metodología de Descuento de Flujos Caja y se ha contrastado en la medida de lo posible con el análisis de múltiplos de mercado tanto para empresas cotizadas como

del estudio de transacciones privadas recientes en el sector. Por lo que respecta a los múltiplos de compañías cotizadas comparables, las compañías identificadas mantienen diferencias entre sí y con respecto a Aguas de Valencia, en cuanto a tamaño, capitalización, grado de diversificación y presencia geográfica. Entendemos que las conclusiones que se pudieran obtener de la aplicación de múltiplos de compañías cotizadas comparables quedarían, en todo caso, sujetas a las siguientes consideraciones:

- La menor liquidez de la Sociedad objeto de estudio frente al conjunto de compañías cotizadas analizadas. (302,4 miles de euros negociados en Bolsa en los últimos 6 meses);
- La menor diversificación geográfica y por actividad;
- La fuerte dependencia de la principal concesión (EMIVASA);
- El menor potencial de crecimiento derivado de una localización predominantemente regional.

En cuanto a los múltiplos de transacciones privadas, la escasa comparabilidad de las compañías que participan en las transacciones privadas, la existencia o no de primas de control, la cotización o no en mercados bursátiles, la dispersión de los resultados obtenidos y, en resumen, la ausencia de información crítica de carácter fiable, hace que se entienda que no sean suficientemente razonables las conclusiones obtenidas por este método.

Por lo que respecta a transacciones sobre acciones de la Sociedad, el 16 octubre de 2007 Suez Environnement, S.A. (en adelante, “Suez”) adquirió de Saur, S.A.S y otras entidades de su grupo su 33,02% de participación en el capital de Aguas de Valencia, S.A. al precio de 208,37 euros por acción según consta en el Hecho Relevante nº 84867 de esa misma fecha. Los Administradores de la Sociedad desconocen absolutamente los términos de dicha transacción con excepción de la información recogida en el Hecho Relevante referido, en todo caso no consideran dicho precio como relevante por considerar que el mismo recoge una prima considerable por el interés estratégico de Suez en entrar en la Sociedad y ampliar su presencia en la Comunidad Valenciana, donde opera a través de sociedades pertenecientes al Grupo Aguas de Barcelona. Por otro lado, las transacciones recientes sobre las acciones de la Sociedad, como se recoge en el cuadro del apartado A) anterior, se han realizado todas ellas a 150 euros por acción, el precio que está previsto para la oferta.

E) Justificación detallada de la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración.

Una vez considerados y aplicados los métodos de valoración establecidos en el Real Decreto 1066/2007, y tomando en consideración las conclusiones de PWC, resumimos a continuación los resultados obtenidos:

<i>Precio por acción de Grupo Aguas de Valencia (euros)</i>	
<i>Descuento de flujos de Caja</i>	<i>140,47</i>
<i>Valor Teórico Contable</i>	<i>70,9</i>
<i>Valor Liquidativo</i>	<i>*</i>
<i>Cotización media ponderada del último semestre</i>	<i>119,4</i>
<i>OPAs último año. OPA 11 de julio de 2007</i>	<i>90</i>
<i>Compañías cotizadas comparables</i>	<i>120 – 167</i>
<i>Transacciones privadas de acciones de la Sociedad</i>	<i>150-208,37</i>
<i>Otras transacciones privadas</i>	<i>**</i>

* Ver explicación sobre aplicabilidad, en el apartado Segundo.C) de este informe.

** Ver explicación sobre aplicabilidad, en el apartado Segundo.D) de este informe.

De acuerdo con el informe realizado por el experto PWC: *“Una vez aplicados los métodos anteriormente mencionados, consideramos que el método que mejor refleja el valor de GAVSA (100% de las acciones de Aguas de Valencia, S.A. y sociedades dependientes) en las circunstancias actuales es DFC (Descuento de Flujos de Caja) y que, por tanto, el valor de la Compañía podría situarse en torno a 140,5 euros por acción. Por otro lado, dicho valor se encuentra en el rango medio de los valores que se obtendrían considerando los múltiplos de las compañías cotizadas más directamente comparables. En consecuencia, en el contexto de la posible OPA de exclusión y teniendo en cuenta los criterios establecidos en el RD OPAs, consideramos razonable el precio que está previsto ofrecer en la OPA de exclusión, de 150 euros por acción.”*

Por otra parte, y de acuerdo con la conclusión del experto y lo detallado en otros apartados de este informe, no consideramos razonables las conclusiones obtenidas a través de la aplicación los siguientes métodos, debido a las limitaciones que a continuación se exponen:

- Valor Teórico Contable: se trata de un método estático del que resulta un valor muy inferior al que resultaría de aplicar otros recogidos en el artículo 10.5 del RD de OPAs
- Valor liquidativo: de la aplicación de esta metodología resultaría un valor significativamente inferior al que resultaría de aplicar los otros métodos recogidos en el artículo 10.5 del RD de OPAs, tal y como se recoge en el apartado Segundo C) anterior.
- Cotización media del último semestre: no es representativo dada la escasa liquidez del valor. Por otra parte, de su aplicación resulta un valor inferior al obtenido mediante DFC.

- Precio ofrecido en OPAs formuladas en el último año sobre el Grupo: este precio de 90 euros por acción no resulta relevante como consecuencia de los aspectos descritos en el apartado Segundo B) de este informe.
- Compañías cotizadas comparables: la menor liquidez de la Sociedad frente al conjunto de compañías cotizadas; la menor diversificación geográfica y por actividad; la fuerte dependencia de la principal concesión y el menor potencial de crecimiento derivado de una localización predominantemente regional hacen que la utilidad de este método sea básicamente la de contraste de las conclusiones obtenidas por la aplicación del método de DFC.
- Transacciones privadas de acciones distintas a las de la Sociedad: no se considera relevante dada la escasa comparabilidad de las compañías que participan en las transacciones privadas, la existencia o no de primas de control, la cotización o no en mercados bursátiles, la dispersión de los resultados obtenidos y, en resumen, la ausencia de información crítica de carácter fiable

Por lo que respecta a las transacciones privadas de acciones de la propia Sociedad, y de acuerdo con lo expuesto en los apartados A) y D) anteriores, no se considera relevante la transacción de compra efectuada por Suez en octubre de 2007 y sí las transacciones indirectas recientes realizadas a 150 euros por acción.

* * *