



Aigües de Barcelona

SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A., en cumplimiento de lo establecido en el artículo 82 de la Ley de Mercado de Valores, comunica el siguiente

HECHO RELEVANTE

Continuación al Hecho relevante número 116620 de 20 de noviembre de 2009, en relación con la convocatoria de Junta General Extraordinaria de Accionistas, que acordó el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 20 de noviembre de 2009.

Ante la prevista publicación el día 1 de diciembre de 2009 en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en, al menos, uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Barcelona, del anuncio de convocatoria de Junta General Extraordinaria de Accionistas, para el día 12 de enero de 2010 a las 10 horas en Barcelona, en Torre Agbar (y dentro de ésta en el Auditorio), Avda. Diagonal, 211, en primera convocatoria, o el día 13 de enero de 2010 en el mismo lugar y a igual hora, en segunda convocatoria, si fuera preciso, adjunto se remite el texto del anuncio de convocatoria de la Junta y la documentación que, a partir de aquella publicación, será puesta a disposición de los accionistas de la Sociedad para el ejercicio por parte de éstos del derecho de información en el domicilio social, Avda. Diagonal, 211, de Barcelona. Dicha documentación también podrá ser consultada y obtenida en la página web de la Sociedad: <http://www.agbar.es>.

Barcelona, 30 de noviembre de 2009

Alejandro García-Bragado Dalmau
Secretario del Consejo de Administración



Aigües de Barcelona

SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A.

Convocatoria de Junta General Extraordinaria de Accionistas

Por acuerdo del Consejo de Administración, adoptado con intervención del Letrado Asesor, y de conformidad con lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales, se convoca Junta General Extraordinaria de Accionistas de esta Sociedad, que habrá de celebrarse en el domicilio social Torre AGBAR (y dentro de ésta en el Auditorio), Avda. Diagonal, 211, de Barcelona, el día 12 de enero de 2010 a las 10 horas, en primera convocatoria, o en el mismo lugar y a igual hora, el día 13 de enero de 2010 en segunda convocatoria, en el supuesto de que, por no haberse alcanzado el quórum legalmente necesario, no pudiera celebrarse en primera convocatoria, para someter a su examen y aprobación los asuntos comprendidos en el siguiente

Orden del Día

Primero.- Solicitud de exclusión de cotización de las acciones de SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. de las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Bilbao y, en su caso, consiguiente formulación de una Oferta Pública de Adquisición de acciones de la compañía al precio de 20 euros por acción.

Segundo.- Reducción de capital social, con cargo a reservas de libre disposición, en el importe que representen las acciones que hayan acudido a la Oferta Pública de Adquisición que, en su caso, y según el acuerdo a que se refiere el punto anterior del Orden del Día, formulará la compañía como requisito para la exclusión de cotización de sus acciones, y hasta la cuantía máxima de 14.964.171 euros mediante amortización de las acciones que hayan acudido a la referida oferta pública de adquisición, facultando al Consejo de Administración y a su Presidente para que determinen el importe de la reducción de capital dentro de la cifra máxima acordada y a tenor del resultado de la referida oferta pública de adquisición, con la consecuente modificación de los artículos 5º y 6º de los Estatutos Sociales.

Tercero.- Aprobación, en su caso, de la venta de la participación de SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. en COMPAÑÍA DE SEGUROS ADESLAS, S.A., que asciende al 54,79% del capital de ésta, a CRITERIA CAIXACORP, S.A. (o a una sociedad de su grupo) por el precio de 687,1 millones de euros.

Cuarto.- Delegación de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados, con facultades de subsanación y complementación.



Aigües de Barcelona

A partir de la presente convocatoria los socios podrán examinar en el domicilio social (Torre AGBAR – Avda. Diagonal, 211, Barcelona) y obtener, de forma inmediata y gratuita, a) las propuestas de acuerdo que formula el Consejo de Administración, b) el informe del Consejo de Administración justificativo de la propuesta de la solicitud de exclusión de cotización y consiguiente oferta pública de adquisición de acciones, así como del precio de la oferta, que contiene las opiniones elaboradas por Citigroup Global Markets Limited y J.P. Morgan sobre la razonabilidad desde el punto de vista financiero del precio, y el informe de valoración elaborado por J.P. Morgan, referentes al punto primero del Orden del Día, c) el informe del Consejo de Administración referente a la reducción del capital y consiguiente modificación de los artículos 5 y 6 de los Estatutos Sociales, y en cuanto a la nueva redacción de estos artículos, las bases de las mismas al venir determinada por el resultado de la oferta pública de adquisición de acciones, y d) las opiniones elaboradas por Citigroup Global Markets Limited y J.P. Morgan sobre la razonabilidad desde el punto de vista financiero del precio de la compraventa de la participación de SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. en COMPAÑÍA DE SEGUROS ADESLAS, S.A. a que se refiere el punto tercero del Orden del Día, pudiendo asimismo pedir el envío gratuito de todos los referidos documentos. Toda la documentación antes citada puede también ser consultada y obtenida en la página Web de la Compañía <http://www.agbar.es>

Desde la publicación de la presente convocatoria, los socios podrán solicitar por escrito con anterioridad a la Junta General de Accionistas, o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estimen precisos acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día y demás a que se refiere el artículo 112 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Podrán asistir a la Junta General convocada los accionistas que posean por sí o agrupadamente 300 o más acciones que, con cinco días de antelación como mínimo a la fecha de celebración de la Junta, se hallen inscritos en los registros de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y entidades participantes en dichos sistemas.

A tal efecto, los accionistas habrán de asistir a la Junta General provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia expedida por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores o entidad participante en la que se hubiere realizado el mencionado registro o por la propia sociedad.

Los accionistas que no asistan personalmente a la Junta General podrán hacerse representar en la misma por medio de otra persona, cumpliendo los requisitos y formalidades exigidos por los Estatutos Sociales, por la Ley de Sociedades Anónimas y por el Reglamento de la Junta General.



Aigües de Barcelona

Los accionistas que deseen delegar su representación por medios electrónicos tendrán que conectar con la página web de la compañía antes citada (<http://www.agbar.es>), donde en el apartado de información para accionistas e inversores encontrarán el procedimiento y requisitos exigidos para ello, debiendo acreditar su identidad mediante firma electrónica reconocida basada en un certificado electrónico reconocido, de conformidad con lo establecido en la Ley 59/2003 de Firma Electrónica. La delegación de la representación por medios electrónicos deberá efectuarse antes de las 14 horas del día inmediato anterior a la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria. En todo caso, el representante que asista a la Junta deberá aportar la tarjeta de asistencia expedida a nombre del accionista.

Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General de Accionistas, incluyendo uno o más puntos en el Orden del Día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. (Torre Agbar – Avda. Diagonal, 211, Barcelona) dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la presente convocatoria.

Los datos de carácter personal que los accionistas remitan a la Sociedad, de sí mismos y de sus representantes, para el ejercicio de sus derechos de asistencia, delegación y voto en la Junta General, o que sean facilitados por las entidades bancarias y Sociedades y Agencias de Valores en las que dichos accionistas tengan depositadas sus acciones, a través de la entidad legalmente habilitada para la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, Iberclear, serán tratados con la finalidad de registro de los asistentes a la Junta General de Accionistas. Asimismo, se informa a los accionistas y sus representantes que dichos datos se incorporarán a un fichero, cuyo responsable es Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A., y que tendrán la posibilidad de ejercer su derecho de acceso, rectificación, cancelación y oposición, de conformidad con lo dispuesto en la Ley Orgánica de Protección de Datos de Carácter Personal 15/1999 mediante comunicación escrita dirigida a la Compañía, Avda. Diagonal, 211, 08018 Barcelona, con referencia "Protección de Datos".

Se pone en conocimiento de los señores accionistas que el Consejo de Administración, para facilitar la elaboración del acta de la reunión, ha acordado requerir la presencia de un Notario para que asista a la Junta y levante la correspondiente acta notarial, de conformidad con el artículo 114 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes.

Se avisa a los señores accionistas que se prevé que la Junta tenga lugar en primera convocatoria en el día, lugar y hora expresados anteriormente.

Barcelona, 20 de noviembre de 2009.- El Presidente del Consejo de Administración, D. Jordi Mercader Miró.-



PROPUESTA DE ACUERDOS A SOMETER A LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A., CONVOCADA PARA EL DÍA 12 DE ENERO DE 2010, EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL SIGUIENTE DIA 13 DE ENERO EN SEGUNDA CONVOCATORIA.

1º.-

- A) Solicitar la exclusión de cotización de las acciones de SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Bilbao.
- B) Formular, como trámite necesario para la exclusión de cotización de las acciones, una oferta pública de adquisición de las mismas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores de 28 de julio y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 por compraventa y al precio de 20 euros por acción, que asume que la sociedad no distribuirá dividendos con cargo a resultados del ejercicio 2009 con anterioridad a la fecha de la liquidación de la OPA de exclusión.

La oferta se dirige a 14.964.171 acciones que representan un 10% del capital de la compañía, al haber manifestado formalmente los accionistas HISUSA Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A., SUEZ ENVIRONNEMENT ESPAÑA, S.L., Sociedad Unipersonal, SUEZ ENVIRONNEMENT, S.A.S y CRITERIA CAIXACORP, S.A., que son titulares del resto de las acciones que componen el capital social de la compañía, que votan a favor de la exclusión de cotización, no acudirán a la Oferta Pública de Adquisición que formule la compañía para la exclusión de cotización de sus acciones y procederán a la consiguiente inmovilización de las mismas.

- C) Facultar al Presidente, D. JORGE MERCADER MIRÓ, a los Vicepresidentes, 1º, D. GÉRARD MESTRALLET, y 2º, D. MANUEL RAVENTÓS NEGRA, y al Consejero-Director General, D. ÁNGEL SIMON GRIMALDOS, para que, con carácter indistinto puedan ejecutar los anteriores acuerdos, presentar la oferta pública de adquisición ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, fijando el plazo de aceptación, suscribir el correspondiente folleto, designar las entidades financieras que han de actuar por cuenta de la compañía en la mencionada oferta, solicitar y presentar los avales que procedan, pagar el precio y adoptar cuantas decisiones sean precisas o convenientes para la completa ejecución de los mismos, inclusive la de realizar los ajustes al precio a ser ofrecido en la OPA de exclusión que, en su caso, correspondan, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los supuestos previstos en la normativa vigente.
- D) Se faculta al Consejo de Administración, que podrá delegar, para designar a la entidad que en lo sucesivo y una vez excluidas de cotización las acciones, se encargue de la llevanza del registro contable de las acciones de la sociedad y en tanto las mismas estén representadas en anotaciones en cuenta, pudiendo al efecto suscribir cualesquiera contratos y acuerdos, otorgando cuantos documentos públicos o privados estimasen necesarios o convenientes.



2º.- Reducir el capital social de la compañía, con cargo a reservas de libre disposición, en el importe que representen las acciones que acudan a la oferta pública de adquisición a que se refiere el punto anterior del Orden del Día y hasta la cifra máxima de 14.964.171 euros mediante la amortización de las acciones que la compañía adquiera en la mencionada Oferta Pública de Adquisición de acciones, y delegar en el Consejo de Administración y en su Presidente, con carácter indistinto, para que procedan a ejecutar este acuerdo una vez liquidada la oferta pública de adquisición, determinando la cifra de reducción del capital en la correspondiente a las acciones que hayan acudido a la oferta pública, procediendo a su amortización y dando nueva redacción a los artículos 5º y 6º de los Estatutos Sociales para adecuarlos a la cifra resultante, previa publicación del correspondiente anuncio. La ejecución de la reducción de capital se llevará a cabo dentro de los tres meses siguientes a la finalización de la Oferta Pública de Adquisición.

Se acuerda, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 167.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, la creación de una reserva indisponible por el importe del valor nominal de las acciones amortizadas que únicamente será disponible conforme a los requisitos establecidos para la reducción de capital.

La diferencia entre el nominal de las acciones que se amortizan y el precio de adquisición se cargará contra reservas de libre disposición.

A los efectos de los dos párrafos anteriores, se hace constar que la Sociedad dispone de reservas de libre disposición suficientes.

3º.- Aprobar la venta de la participación que SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. tiene en COMPAÑÍA DE SEGUROS ADESLAS, S.A., que asciende al 54,79% de su capital social, a CRITERIA CAIXACORP, S.A. (o a una compañía de su grupo) por el precio de 687,1 millones de euros, facultando al Consejo de Administración, que podrá delegar, para llevar a cabo la mencionada venta, en el contexto de las operaciones descritas en el Hecho Relevante publicado por Critería Caixa Corp, S.A. y Suez Environnement Company, S.A. el pasado 22 de octubre de 2009, y una vez obtenidas las preceptivas autorizaciones.

4º.- Autorizar al Consejo de Administración para que proceda a cumplimentar los acuerdos adoptados, con facultades de subsanación, complementación, ejecución, desarrollo y sustitución en favor del Presidente, o cualquier otro Consejero, facultando, además, especialmente a su Presidente y Secretario para que cualquiera de ellos indistintamente pueda proceder a solemnizar en instrumento público los acuerdos que fueran inscribibles, otorgando al efecto los documentos públicos o privados, incluso de carácter subsanatorio, rectificatorio, complementario o aclaratorio que fueren precisos para lograr su inscripción en el Registro Mercantil, así como a comparecer y realizar toda clase de actuaciones ante cualesquiera organismos, oficinas públicas y entidades, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, ante los que fuera necesarios con relación a cualesquiera de los acuerdos adoptados en la presente Junta General.

Barcelona, 30 de noviembre de 2009.- El Secretario del Consejo de Administración, D. Alejandro García-Braçado Dalmau.



INFORME QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A., EN RELACION CON LA PROPUESTA A QUE SE REFIERE EL PUNTO PRIMERO DEL ORDEN DEL DIA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS, CONVOCADA PARA EL DIA 12 DE ENERO DE 2010 EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL SIGUIENTE DIA 13 EN SEGUNDA CONVOCATORIA, REFERENTE A LA SOLICITUD DE EXCLUSIÓN DE COTIZACIÓN Y FORMULACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE SUS ACCIONES.

El Consejo de Administración de SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A. (la Sociedad), en su reunión celebrada el día de hoy, ha acordado, por unanimidad, someter a la consideración y aprobación, en su caso, de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, convocada para los días 12 y 13 de enero de 2010, en primera y segunda convocatoria, respectivamente, entre otros acuerdos, la exclusión de negociación en Bolsa de Valores de las acciones de la Sociedad, así como la formulación a tal efecto de una oferta pública de adquisición de acciones (OPA de Exclusión), en los términos previstos en el artículo 34 de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores (la Ley del Mercado de Valores) y en el artículo 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (el Real Decreto 1066/2007).

Por ello, y de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, el Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado por unanimidad, en su reunión celebrada el día de hoy, la formulación del presente informe, cuyo objeto es justificar detalladamente la propuesta de exclusión de negociación y el precio ofrecido en la referida OPA de Exclusión.

1. Propuesta de acuerdo de exclusión de COTIZACIÓN de las acciones de la Sociedad

(a) Solicitud de exclusión de cotización oficial.

El Consejo de Administración de la Sociedad propone someter a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad la exclusión de la contratación pública y negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, por entender que concurren razones y circunstancias que aconsejan llevar a cabo dicha exclusión tal y como se desarrollan a continuación.

(b) Justificación de la exclusión de negociación oficial.

El capital social actual de la Sociedad asciende a 149.641.707 euros representado por un total de 149.641.707 acciones de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie, que se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta. Dichas acciones se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Bilbao e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E. o Mercado Continuo).



En base a la información disponible en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la titularidad del capital social de la Sociedad se distribuye en la actualidad de la siguiente forma:

ACCIONISTA	NÚMERO DE ACCIONES	PORCENTAJE DE CAPITAL DE SU TITULARIDAD
HISUSA Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A.	99.421.616	66,440%
Criteria CaixaCorp, S.A.	17.275.400	11,544%
Suez Environnement, S.A.S.	15.263.455	10,200%
Suez Environnement España, S.L.U.	2.717.065	1,816%
Capital Flotante	14.964.171	10%

Con fecha 18 de julio de 2006, Suez, S.A. (en la actualidad GDF Suez, S.A.), Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, Suez Environnement, S.A.S., Suez Environnement España, S.L.U. y Caixa Holding, S.A. (en la actualidad Criteria CaixaCorp, S.A.) suscribieron un pacto de accionistas para regular sus relaciones como accionistas directos e indirectos de HISUSA, Holding de Infraestructuras Urbanos, S.A. (HISUSA).

Dicho pacto de accionistas fue complementado y aclarado en virtud de sendas adendas de fechas 21 de noviembre de 2007 y 19 de diciembre de 2007 (en lo sucesivo, el pacto de accionistas, tal y como ha quedado complementado con las mencionadas adendas, será referido como el Pacto de Accionistas). Mediante la primera de estas adendas, los accionistas firmantes del pacto original convinieron ejercitar de forma concertada los derechos inherentes a sus respectivas participaciones directas e indirectas, actuales o futuras, en la Sociedad a fin de establecer una política común en la gestión y ejercer de forma conjunta el control sobre la misma. Por su parte, mediante la segunda de estas adendas, los accionistas firmantes del pacto original instrumentaron la forma en que ejercerían de forma conjunta el control sobre la Sociedad e incorporaron a HISUSA como parte de los acuerdos (en adelante, HISUSA y los firmantes del pacto original serán referidos como los Accionistas de Control).

En virtud del Pacto de Accionistas, los Accionistas de Control ejercen el control conjunto y de forma concertada en la Sociedad, a efectos de lo previsto en el artículo 4 del Real Decreto 1066/2007.



El Pacto de Accionistas se encuentra asimismo descrito con detalle en el apartado 1.3.d) del Folleto Explicativo de la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad formulada por HISUSA, Suez Environnement, S.A.S., Suez Environnement España, S.L.U. y Critería CaixaCorp, S.A. e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de diciembre de 2007.

Por otra parte, según hecho relevante de fecha 22 de octubre de 2009 y con número de registro 115.209, Suez Environnement Company, S.A., Suez Environnement, S.A.S., Suez Environnement España, S.L.U. y Critería CaixaCorp, S.A. alcanzaron el pasado 21 de octubre de 2009 un Acuerdo de Principios para la reorientación de sus intereses estratégicos en el negocio de los servicios de salud colectivos y en el sector de gestión del agua y medioambiente (el **Acuerdo de Principios**).

Como parte del mencionado Acuerdo de Principios, las entidades firmantes del mismo acordaron promover la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad de los mercados secundarios oficiales españoles a través de la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones propias por la propia Sociedad.

Asimismo, el Acuerdo de Principios contemplaba la realización de las siguientes operaciones condicionadas, entre otras cosas, a la previa exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, a la previa obtención de las autorizaciones administrativas pertinentes y a otras condiciones habituales en este tipo de operaciones incluyendo, en particular, su ejecución simultánea:

- (i) la transmisión a Critería CaixaCorp, S.A (o a una sociedad de su grupo), por un importe de 687,1 millones de euros, de la participación del 54,79% que la Sociedad tiene en Compañía de Seguros Adeslas, S.A. (**Adeslas**);
- (ii) la reordenación de las participaciones de Suez Environnement, S.A.S., Suez Environnement España, S.L.U. y Critería CaixaCorp, S.A. en la Sociedad, de forma que Suez Environnement, S.A.S alcance una participación económica indirecta del 75,01% en AGBAR, procediendo Critería CaixaCorp, S.A. a venderle sus acciones en AGBAR y parte de sus acciones en HISUSA de que es titular en la actualidad, para que, según el resultado de aceptación de la oferta pública, Suez Environnement, S.A.S. alcance el mencionado porcentaje, por lo cual Critería CaixaCorp, S.A. mantendrá una participación indirecta de entre un 14,99 y un 24,99 de AGBAR, según el resultado de la referida OPA. Estas ventas se realizarán tomando como base un precio por acción de AGBAR de 20 euros.
- (iii) la suscripción de un nuevo acuerdo de accionistas con el fin de regular las relaciones entre Suez Environnement, (en su condición de nuevo socio de control) y Critería CaixaCorp, S.A. (en su condición de socio minoritario) como accionistas de la Sociedad.

El acuerdo de exclusión de negociación propuesto y la OPA de Exclusión se enmarcan, por tanto, en el contexto de dicho Acuerdo de Principios en la



medida en que el mismo supondrá una mayor integración de la Sociedad en el grupo de sociedades encabezado por Suez Environnement Company, S.A. - que pasará a ostentar el control de la Sociedad-, una reorientación de intereses estratégicos de la Sociedad centrando su actividad en la gestión del agua y servicios medioambientales, así como una mayor concentración del capital social de la Sociedad, al quedar todas las acciones de los firmantes del Acuerdo de Principios afectas al pacto parasocial que se suscriba a la luz de la nueva composición accionarial.

A las circunstancias anteriores, se une el hecho de que el deterioro de las condiciones económicas y de mercado experimentado durante los años 2008 y 2009, no ha posibilitado a los Accionistas de Control poner en práctica las medidas que se venían considerando para aumentar el porcentaje de capital de la Sociedad en poder de terceros en los términos indicados en el Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de la Sociedad autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 27 de diciembre de 2007.

Por otro lado, el Consejo de Administración de la Sociedad no contempla la necesidad de apelar al mercado de capitales para la financiación de sus actividades en el corto y medio plazo, ya que estima que, con los recursos generados tanto por sus propias operaciones como por la venta de ADESLAS, tendrá capacidad suficiente para financiar sus operaciones presentes y futuras. En estas circunstancias, la Sociedad no considera imprescindible disponer de vías alternativas de financiación a través del mercado de valores, lo que en la práctica hace que la permanencia en Bolsa de la Sociedad pierda gran parte de su sentido.

Finalmente, el Consejo de Administración entiende que, atendiendo a criterios de economía y eficacia en el desarrollo de la actividad y estructura de la Sociedad, la exclusión de cotización es aconsejable en la medida en que puede suponer la simplificación de su funcionamiento y permitirá ahorrar los costes en que incurre la Sociedad por su condición de sociedad cotizada. En este sentido, como consecuencia de su cotización, la Sociedad incurre en una serie de costes directos que desaparecerían en el momento en que la Sociedad dejara de cotizar. Asimismo, mientras la Sociedad esté admitida a cotización, incurre en una serie de costes indirectos en sus áreas comerciales y de promoción que, si bien son difícilmente cuantificables, no dejan de ser relevantes.

(c) Procedimiento de exclusión.

Como consecuencia del acuerdo de exclusión de cotización que, en su caso, adopte la Junta General Extraordinaria de Accionistas y de conformidad con lo previsto en el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, será necesaria la formulación de una OPA de Exclusión por parte de la Sociedad.

Así, una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su examen y, en su caso, autorización, una solicitud de autorización de OPA de Exclusión sobre la totalidad del capital social excluidas las acciones de



aquellos accionistas que hubieran votado a favor del acuerdo de exclusión y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la oferta pública de adquisición.

En este sentido, se hace constar que los Accionistas de Control, titulares en su conjunto de un total de 134.677.536 acciones, representativas del 90% del capital social de la Sociedad, han manifestado públicamente, por medio de hecho relevante publicado el 22 de octubre de 2009 con número 115.209 de registro de entrada, su compromiso de no acudir a la OPA de Exclusión, y para ello procederán a inmovilizar las acciones de su titularidad.

2. JUSTIFICACIÓN DEL PRECIO OFRECIDO POR LAS ACCIONES EN EL MARCO DE LA OPA DE EXCLUSIÓN

De conformidad con lo establecido en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de exclusión de negociación por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su examen y, en su caso, autorización, una solicitud de autorización de una OPA de Exclusión cuyas características esenciales son las siguientes:

(a) Oferente.- La OPA de Exclusión será promovida y formulada por la propia Sociedad.

(b) Acciones a las que se dirige.- La OPA de Exclusión se dirige a un máximo de 14.964.171 acciones, representativas del 10% del capital social y de los derechos de voto de la Sociedad, ya que los accionistas Suez Environnement, S.A.S., Suez Environnement España, S.L.U., Critería CaixaCorp, S.A. e HISUSA, Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A., titulares en conjunto de las restantes acciones (90%) han manifestado que votarán favorablemente la exclusión de cotización, no acudirán a la OPA de Exclusión e inmovilizarán sus acciones hasta la finalización de la misma.

Al no existir derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones u otros instrumentos admitidos a negociación que pudieran dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad la OPA de Exclusión no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

(c) Modo de adquisición.- La OPA de Exclusión se formulará como compraventa, debiendo consistir necesariamente la totalidad de la contraprestación ofrecida en dinero, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto 1066/2007.

(d) Precio.- El precio a satisfacer por cada acción de la Sociedad adquirida en el marco de la OPA de Exclusión será de VEINTE EUROS (20.-€). Dicho precio cumple con los criterios establecidos en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007 y asume que la Sociedad no distribuirá dividendos con cargo a resultados del ejercicio 2009 con anterioridad a la fecha de liquidación de la OPA de Exclusión.

El precio de la OPA de Exclusión recogido en el apartado anterior es conforme con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007. En opinión del



Consejo de Administración, dicho precio no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

Asimismo se hace constar que de conformidad con lo previsto en el Acuerdo de Principios está previsto que las operaciones que se efectuarán sobre acciones de AGBAR y de Hisusa entre los Accionistas de Control con posterioridad a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, contempladas en el Acuerdo de Principios, se realicen a dicho precio de exclusión aquí previsto o en base al mismo.

Se hace constar igualmente que la Sociedad ha designado a la entidad J.P.Morgan, para la elaboración de un informe de valoración de la Sociedad, atendiendo para ello a los criterios y los métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007. Con fecha de hoy, J.P.Morgan ha emitido dicho informe (el **Informe de Valoración**), que se adjunta a este informe.

Basándose en el contenido y conclusiones del Informe de Valoración, los valores determinados por el Consejo de Administración, según los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, junto con la justificación de su respectiva relevancia, son los que se exponen a continuación:

(a) Valor teórico contable de la Sociedad. De acuerdo con este método de valoración, el valor de las acciones de la Sociedad sería de 13,43€ euros por acción en base a las últimas cuentas anuales auditadas, cerradas a 31 de diciembre de 2008, y de 11,92 Euros por acción tomando como referencia los últimos estados financieros trimestrales, no auditados, cerrados a 30 de septiembre de 2009. El valor teórico contable a 31 de diciembre de 2008 es previo a la distribución de los dividendos acordados en la Junta General Ordinaria celebrada el día 5 de junio de 2009 (2 euros por acción de dividendo extraordinario y 0,41 euros por acción de dividendo ordinario).

(b) Valor liquidativo de la Sociedad. De conformidad con lo establecido en el artículo 10.5 b) de Real Decreto 1066/2007, el valor liquidativo resultaría significativamente inferior a los obtenidos por los demás métodos por lo que no se considera preciso su cálculo a los efectos de determinar el precio a ofrecer por las acciones de la Sociedad.

(c) Cotización media durante el semestre inmediatamente anterior.

La cotización media de las acciones de la Sociedad correspondiente al semestre inmediato anterior a la fecha de anuncio del Acuerdo de Principios determina un valor de 16,60 euros por acción, tomando como referencia la media aritmética simple de los precios medios diarios ponderados por volumen de las sesiones en que ha habido negociación.

La cotización media de las acciones de la Sociedad correspondiente al semestre inmediato anterior a la fecha de emisión del presente Informe



determina un valor de 17,79 euros por acción, tomando como referencia la media aritmética simple de los precios medios diarios ponderados por volumen de las sesiones en que ha habido negociación. Este valor está influenciado por el contenido del Hecho Relevante publicado por los accionistas de co-control el pasado día 22 de octubre, del que resultaba que dichos accionistas propondrían la formulación de una OPA de exclusión al precio de 20 euros por acción, que originó que a partir de dicha fecha subiera la cotización de la acción para aproximarse al precio de 20 euros al que se propondría la Oferta Pública de Adquisición de acciones.

(d) Valor de la contraprestación ofrecida en una oferta pública de adquisición el año precedente. No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad durante el año inmediatamente anterior al 22 de octubre de 2009, fecha de anuncio del Acuerdo de Principios ni tampoco en el año precedente a la fecha de hoy.

Otros métodos de valoración aplicables al caso. Adicionalmente a los criterios anteriormente referidos y de conformidad con lo establecido en el artículo 10.5.e) del Real Decreto 1066/2007, se han tomado en cuenta determinados métodos comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional:

- (i) *Descuento de flujos de caja (utilizado para el negocio de agua y medioambiente) y descuento de dividendos (utilizado para el negocio de seguros de salud).* De acuerdo con estos métodos de valoración, el valor de las acciones de la Sociedad a fecha 31 de diciembre de 2009, estaría comprendido en un rango de entre 16,21 y 20,51 euros por acción. De acuerdo con el Informe de Valoración, el valor implícito de los fondos propios por acción para el caso base es de 18,14 euros.
- (ii) *Múltiplos de compañías cotizadas comparables.* Mediante la aplicación de este método, para el que se ha tomado una muestra de compañías cotizadas europeas consideradas comparables a la Sociedad, el valor de las acciones de la Sociedad podría situarse en un rango comprendido entre 15,19 euros y 18,77 euros por acción, con un valor medio de 16,98 euros por acción.
- (iii) *Múltiplos de transacciones comparables.* Este método de valoración no se ha considerado apropiado porque las compañías involucradas en transacciones que podrían ser comparables son distintas de AGBAR en términos de actividad, rentabilidad, de tamaño, de estructura financiera y de potencial de crecimiento.

En conclusión, las valoraciones que resultan de los métodos de valoración anteriores, con arreglo al Informe de Valoración al que se ha hecho referencia, son las que se exponen en el siguiente cuadro:



MÉTODO DE VALORACIÓN	VALORES RESULTANTES
Valor teórico contable (a 31/12/08)	⁽¹⁾ 13,43€
Valor teórico contable (a 30/09/09)	11,92€
Cotización media del semestre inmediatamente anterior a la fecha de anuncio del Acuerdo de Principios	16,60€
Descuento de flujos	Entre 16,21€ y 20,51€
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	Entre 15,19€ y 18,77€

(1) Previo al pago de los dividendos acordados en la Junta General Ordinaria celebrada el 5 de junio de 2009 (2 euros por acción de dividendo extraordinario y 0,41 euros por acción de dividendo ordinario).

Asimismo, J.P. Morgan, adicionalmente, ha expresado su opinión al Consejo de Administración de la Sociedad, que se adjunta, que el precio ofrecido para la OPA de Exclusión es, a la vista del Informe de Valoración, razonable ("fair") desde un punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad distintos de los Accionistas de Control.

Con independencia de lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad ha recabado adicionalmente de Citigroup Global Markets Limited, como asesor financiero para esta operación, su opinión sobre el precio propuesto para la OPA de Exclusión, habiendo expresado dicho asesor financiero al Consejo de Administración de la Sociedad su opinión, que se adjunta, de que dicho precio es razonable ("fair") desde el punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad distintos de los Accionistas de Control.

Por todo ello, el Consejo de Administración estima que el precio propuesto para la OPA de Exclusión, de 20 euros por acción, cumple con lo establecido en el Real Decreto 1066/2007 ya que no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

Anexos:

20 de noviembre de 2009

Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avenida Diagonal, 211
08018 - Barcelona

Al Consejo de Administración de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.:

Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("Agbar" o la "Sociedad") ha requerido nuestros servicios profesionales en relación con la elaboración de un informe de valoración (el "Informe de Valoración") de las acciones de la propia Sociedad, basado en los criterios mínimos de valoración establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

En particular, el Consejo de Administración de Agbar nos ha solicitado la elaboración de la presente carta de valoración (la "Carta de Valoración"), así como del Informe de Valoración en el marco de una posible oferta de exclusión de Agbar (la "Oferta") y con la finalidad de que nuestras conclusiones puedan servir de soporte para el informe de administradores que deberá elaborarse necesariamente en el marco de la Oferta, de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la ley 24/1988 de 28 de Julio, del mercado de valores, y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio.

Nuestro Informe de Valoración se ha basado en los criterios mínimos establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 y en aquellos estudios y análisis financieros que hemos considerado oportunos, todo ello de conformidad con las normas incluidas en el citado artículo 10.

Para poder emitir nuestra opinión hemos realizado, entre otras, las siguientes actuaciones:

1. Revisión de cierta información pública de contenido financiero y comercial en relación con Agbar, considerada relevante a estos efectos;
2. Revisión de cierta información, incluyendo proyecciones financieras relativas a las líneas de negocio de la Sociedad, ganancias, activos, pasivos y perspectivas de Agbar y sus filiales que nos ha sido facilitada por la Sociedad;y
3. Elaboración de estudios y análisis financieros, y consideración de toda aquella información que se ha estimado relevante a los efectos de emitir la presente Carta de Valoración.

J.P. Morgan plc

10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

Asimismo, hemos mantenido conversaciones con miembros de la dirección de la Sociedad en relación con el negocio de la Sociedad y sus filiales (tanto en el pasado como en la actualidad), la situación financiera y las perspectivas y operaciones de futuro de la Sociedad y sus filiales y, en general, sobre aquellas cuestiones que hemos estimado necesarias u oportunas en relación con nuestro análisis.

Para poder emitir nuestra opinión hemos asumido que la información pública analizada, así como toda aquella información que nos ha sido facilitada o comunicada por la Sociedad, ha sido y continúa siendo exacta y completa; en consecuencia, no asumimos ningún tipo de responsabilidad en relación con la revisión de la información que hemos realizado a los efectos de emitir nuestra opinión, la cual no ha sido objeto de verificación por nuestra parte. En este sentido, entendemos que se nos ha facilitado suficiente información para poder dar nuestra opinión. No hemos realizado ni se nos ha facilitado ningún tipo de valoración o evaluación de activos o pasivos de la Sociedad, ni tampoco hemos considerado la solvencia de la misma con base en cualquier regulación estatal o autonómica que pudiera ser de aplicación a los efectos de determinar su eventual situación concursal, insolvencia o figuras análogas. Al basarnos en las predicciones financieras y análisis que nos han sido facilitados por la Sociedad, hemos asumido que éstos han sido preparados de forma razonable y con base en asunciones que reflejan las mejores estimaciones y juicios de valor disponibles, con respecto a las expectativas de los resultados de las operaciones y la situación financiera de la Sociedad.

Nuestra opinión se fundamenta necesariamente en las condiciones económicas y de mercado y en otros factores relevantes a estos efectos, así como en la información que nos ha sido facilitada hasta la fecha. Debe tenerse en cuenta que circunstancias y eventos posteriores a nuestro análisis pueden afectar la valoración contenida en la presente carta, la cual será objeto de actualización, revisión o reafirmación a requerimiento de las autoridades competentes a estos efectos. Debe tenerse igualmente en consideración que no estamos expresando una opinión sobre el precio al que, en su caso, podrían cotizar o transmitirse en un futuro los títulos de la Sociedad. Además, nuestro análisis no es indicativo de los actuales valores o de los resultados futuros que puedan obtenerse, los cuales pueden ser superiores o inferiores a los indicados. Nuestro análisis no es ni pretende ser una valoración de los precios a los que podría comprarse o venderse cualesquiera negocios o acciones, ni pretende reflejar ni dar a entender dicha información.

Hemos asumido que todos los consentimientos y aprobaciones relevantes (gubernamentales, regulatorios o cualesquiera otros necesarios) para la consumación de la Oferta serán obtenidos sin que ello cause perjuicio alguno a la Sociedad. No hemos actuado como asesores legales, fiscales o contables, y hemos confiado a estos efectos en la información suministrada por la propia Sociedad en este tipo de cuestiones.

A continuación se presenta una tabla resumen basada en nuestro análisis de valoración que incluye, entre otros, los criterios que se establecen en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, todo ello de conformidad con la información y asunciones referenciadas en esta Carta de Valoración. La valoración se ha realizado teniendo en cuenta los últimos estados financieros recibidos antes del consejo de administración del 20 de Noviembre de 2009, así como las proyecciones operativas de la Sociedad a esa fecha.

J.P. Morgan plc

10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

Resumen de la valoración

	Precio por acción (euro)
Métodos de valoración mínimos establecidos en el Real Decreto 1066/2007	
Valor teórico contable en fecha 30/09/09 - fuente: Agbar	11,92
<i>Valor teórico contable en fecha 31/12/08 de €13,43 (pre distribución del dividendo de €2,41 por acción abonado en Junio de 2009)</i>	
Valor liquidativo	No relevante
Media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación del hecho relevante de anuncio de la Oferta ("Fecha de Anuncio") (21/04/09–21/10/09)	16,60
<i>De tomar la media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación de este informe (19/05/09–19/11/09) el valor sería de €17,79</i>	
Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad en ofertas públicas de adquisición en el año precedente a la Fecha de Anuncio	No se han realizado
Métodos de valoración comúnmente aceptados	
Descuentos de Flujos de Caja ("DFC")–Agua y Medioambiente	16,21 – 20,51
Descuento de Dividendos ("DD")–Adeslas	
Métodos de contraste–Valoración de suma de las partes basado en múltiplos de cotización de compañías comparables	15,19 – 18,77

J.P. Morgan plc

10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF

Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

La información contenida en la tabla no pretende proporcionar una descripción completa de los análisis y de la valoración realizada, y debe de analizarse en conjunto con el Informe de Valoración. En consecuencia, esta Carta de Valoración está cualificada y no debe ser sometida a un análisis parcial o una descripción resumida.

El ámbito de nuestro análisis (el "Perímetro") incluye el conjunto de las filiales del Grupo Agbar, sociedades que operan el negocio de la distribución y gestión de agua, negocio asegurador y gestión hospitalaria, estos últimos siendo operados desde la filial Adeslas, con una evolución futura relativamente previsible. Por ello, en nuestra opinión, los métodos de valoración que entendemos adecuados y generalmente aceptados por la comunidad financiera para realizar la valoración del Perímetro son los métodos dinámicos, que toman en consideración las proyecciones futuras específicas de los negocios y no se ven únicamente afectados por factores como la liquidez de la acción o el mero valor contable de los activos. Estos métodos incluyen: (i) el método de DFC y (ii) el método de DD aplicado exclusivamente a Adeslas. Ambos métodos dinámicos se basan en proyecciones y previsiones a largo plazo, las cuales están sujetas a un alto grado de incertidumbre, cambio y subjetividad.

Además, en nuestra opinión, los métodos de valoración basados en múltiplos de otras compañías comparables resultan adecuados meramente como contraste de la valoración obtenida por métodos dinámicos. Por otra parte los métodos de valoración basados en múltiplos de transacciones comparables no resultan apropiados para realizar la valoración de Agbar, dadas las diferencias existentes entre criterios tales como: ámbito de la actividad y composición del negocio, potencial de crecimiento, rentabilidad, ingresos, tamaño, cobertura geográfica, perfil de inversión, estructuras financieras e hipótesis operativas (crecimiento demográfico, IPC) de las compañías objeto de las transacciones del sector.

Como indicamos anteriormente, y tomando en consideración los métodos de valoración comprendidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 de 27 Julio, consideramos que el Descuento de Flujos de Caja y el Descuento de Dividendos son los más adecuados para fijar un rango de valor para Agbar. Por ello, teniendo en cuenta todos los factores mencionados, y sujeto a los términos expuestos en esta Carta de Valoración, nuestra opinión a fecha de hoy es que el rango de valores que puede considerarse razonable para cada acción de Agbar se sitúa entre 16,21 – 20,51 EUR/acción. Este rango de valores resulta de la aplicación conjunta de sensibilidades a ambos métodos de valoración (según se establece en la tabla).

Sin perjuicio de que, en nuestra opinión, el rango de valoración anteriormente expuesto es razonable y puede ser soportado por la información que nos ha sido facilitada (y sobre la base de las asunciones realizadas), la valoración de un negocio y sus acciones es un ejercicio basado en la experiencia y el uso de hipótesis y asunciones que, en cierto modo, están sometidas a cierta dosis de subjetividad, así como sujetas a modificaciones. En cualquier caso, esta Carta de Valoración (y cualquier otra información relacionada proporcionada por nosotros a la Sociedad) no incluye ningún tipo de asesoramiento o recomendación a los accionistas de Agbar o a cualquier otra persona en relación con la decisión que puedan adoptar en relación con la Oferta, la exclusión de cotización de la Sociedad o cualquier otra oferta en relación con la adquisición de acciones de Agbar.

J.P. Morgan plc

10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF

Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

J.P.Morgan

Hemos actuado como asesor financiero de la Compañía en lo que respecta a la emisión de esta Carta de Valoración relativa a la Oferta y recibiremos una retribución de la Compañía por los servicios prestados. Adicionalmente, la Sociedad ha acordado indemnizarnos por ciertas responsabilidades que pudieran derivarse de la prestación de nuestros servicios. Continuamos prestando servicios de banca de inversión a la Compañía en relación al interés de esta en la Compañía de Seguros Adeslas, S.A. Igualmente, informamos que, durante los dos años anteriores a la fecha de esta carta, nosotros y nuestras filiales hemos mantenido relaciones comerciales o de banca de inversión con la Compañía, Critería y SE, en virtud de las cuales, nosotros y dichas filiales hemos recibido una compensación de acuerdo a los estándares de mercado. Entre los servicios prestados en el periodo mencionado se incluye el haber actuado como “*senior co-lead manager*” en la oferta pública inicial de Critería CaixaCorp, S.A. (antiguamente Caixa Holding, S.A.).

Esta carta se facilita exclusivamente en beneficio de Agbar y su Consejo de Administración, y al único efecto de que nuestras conclusiones puedan servir de soporte para el informe de administradores que deberá elaborarse a los efectos de la Oferta de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la ley 24/1988 de 28 de Julio, del mercado de valores, y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio en relación con la Oferta. En consecuencia, no se emite ni confiere derecho alguno a favor de cualesquiera consejeros, accionistas, acreedores o empleados de la Sociedad, ni de cualquier otra persona distinta de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A, ni podrá ser utilizada para ningún otro propósito que el anteriormente citado. Asimismo, la Carta de Valoración y el Informe de Valoración no constituyen asesoramiento de carácter legal, ni vienen a sustituir en modo alguno ninguna de las obligaciones de Agbar y su órgano de administración en relación con la Oferta (y, en particular, en relación con los citados preceptos legales).

Naturalmente, estamos a su más entera disposición para poder atender cualquier consulta o solicitud de aclaración adicional que pudieran tener en relación con esta carta.

Les saluda atentamente,

Nombre:

Título:

J.P. Morgan plc

10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF

Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A.

Informe de Valoración

20 de noviembre de 2009

J.P.Morgan

Este Informe de Valoración debe ser interpretado junto con la carta de valoración (la "Carta de Valoración") facilitada a Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("Agbar" o la "Compañía") por parte de J.P. Morgan plc ("J.P. Morgan") en fecha 20 de noviembre de 2009, en relación con el anuncio de intención de promover una Oferta Pública de Adquisición de Exclusión de la propia Compañía (la "Oferta"). Este Informe de Valoración se halla expresamente sujeto a los términos manifestados en la Carta de Valoración, debiéndose tener en cuenta que la Carta de Valoración y el Informe de Valoración se facilitan exclusivamente en beneficio de Agbar y su Consejo de Administración, y al único efecto de que puedan servir de soporte al informe de administradores que deberá elaborarse a los efectos de la Oferta, de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley 24/1998, de 28 julio, del mercado de valores, y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007. En consecuencia, el Informe de Valoración ni confiere derecho alguno a favor de cualesquiera consejeros, accionistas, acreedores o empleados de Agbar, ni de cualquier otra persona distinta de la Compañía, ni podrá ser utilizado para ningún otro propósito que el anteriormente citado. La Carta de Valoración y el Informe de Valoración no constituyen asesoramiento de carácter legal, ni vienen a sustituir en modo alguno ninguna de las obligaciones de Agbar y su órgano de administración en relación con la Oferta y, en particular, en relación con los citados preceptos legales).

Este Informe de Valoración se ha preparado exclusivamente para Agbar sobre la base de lo comentado anteriormente y con el citado propósito, no estando autorizada la publicación del mismo ni la revelación de la información en él contenido a ningún tercero, ya sea de forma total o parcial. La consideración de la información contenida en este Informe de Valoración debe realizarse en todo momento junto con la información oral facilitada por J.P. Morgan y la Carta de Valoración. En ningún caso deberá revelarse el Informe de Valoración ni la información en él contenida sin el consentimiento previo por escrito de J.P. Morgan, no debiéndose realizar ningún otro uso que el expresamente previsto (todo ello sin perjuicio de (i) su puesta a disposición de los accionistas de Agbar en el contexto de la convocatoria de Junta General de Accionistas y/o (ii) cualesquiera comunicaciones que, en el contexto de la Oferta Pública de Adquisición de Exclusión, pudiesen ser exigidas por la legislación vigente o por la CNMV o cualquier otra autoridad competente).

La información que se contiene en este Informe de Valoración se basa en predicciones de gestión que nos han sido facilitadas y refleja condiciones preponderantes y nuestra visión a fecha de hoy; todo ello sujeto a las modificaciones que puedan resultar relevantes. Las opiniones y estimaciones de J.P. Morgan constituyen su valoración y deben ser entendidas exclusivamente como indicativas, preliminares y a efectos ilustrativos. En la elaboración de este Informe de Valoración hemos asumido que la información pública analizada, así como toda aquella información que nos ha sido facilitada o comunicada por Agbar, ha sido y continúa siendo exacta y completa, sin que se haya realizado una verificación independiente de la misma. Asimismo, no son ni pretenden ser evaluaciones de activos, acciones o negocios de Agbar. J.P. Morgan no emite ningún tipo de manifestación en relación con el valor real que pueda recibirse en el marco de la Oferta o de cualquier otra transacción, ni de los efectos legales, fiscales o contables derivados de la efectiva consumación de la Oferta o de cualquier otra transacción. Salvo lo expresamente previsto aquí, la información contenida en este Informe de Valoración no toma en consideración los efectos de la Oferta ni de cualquier otra potencial transacción o de transacciones que conlleven un cambio de control real o potencial, todo lo cual puede tener valoraciones relevantes y otros efectos.

Sin perjuicio de lo anteriormente establecido, de ser aplicable, la Compañía y cada uno de sus empleados, representantes u otros agentes podrá revelar a terceros, sin limitación alguna, el tratamiento y estructura fiscal estadounidense, tanto federal como estatal, de las transacciones aquí contempladas, así como cualquier tipo de material (incluyendo opiniones u otros análisis fiscales) que se proporcionen a la Compañía en relación con tal tratamiento o estructura fiscal, en la medida que los mismos se refieran a la estrategia fiscal estadounidense, estatal o federal, proporcionada, en su caso, a la Compañía por J.P. Morgan.

Las políticas internas de J.P. Morgan prohíben a sus empleados proponer, directa o indirectamente, a una Compañía un análisis favorable o un específico precio de transacción, u ofrecer un cambio en cualquiera de los anteriores en contraprestación a la promesa de futuros negocios o de compensaciones de cualquier índole. Del mismo modo, se prohíbe a los analistas recibir compensación por involucrarse en negocios de Banca de Inversión, salvo cuando dicha participación se dirija a favorecer el beneficio de los inversores.

IRS Circular 230: JPMorgan Chase & Co. y sus filiales no proporcionan asesoramiento fiscal. En consecuencia, cualquier discusión sobre cuestiones fiscales estadounidenses incluidas en la presente (o en cualquiera de sus Anexos) no pretende ni debe ser utilizada en conexión con la promoción, marketing o recomendación por terceros ajenos a JPMorgan Chase & Co. de cualquiera de los contenidos de esta presentación o con el propósito de evitar la imposición de sanciones fiscales en Estados Unidos.

J.P. Morgan es el nombre comercial empleado en los negocios de Banca de Inversión desarrollados por JPMorgan Chase & Co. y las entidades de su grupo en todo el mundo. Los negocios sobre valores, préstamos sindicados, asesoramiento financiero y otros derivados de la actividad de Banca de Inversión se desarrollan por las siguientes entidades: J.P. Morgan Securities Inc., J.P. Morgan Plc, J.P. Morgan Bank, J.P. Morgan Securities Ltd. y otras entidades debidamente autorizadas pertenecientes al Grupo en Asia-Pacífico. Préstamos, derivados y otros negocios relacionados con la actividad de Banca Comercial se desarrollan por JPMorgan Chase Bank N.A. Los miembros del equipo de trabajo de J.P. Morgan serán empleados de cualquiera de las entidades antes mencionadas.

Introducción

- Este informe de valoración se ha realizado en el contexto de la posible Oferta Pública de Exclusión de Cotización a formular por Sociedad General de Aguas de Barcelona ("Agbar", la "Sociedad" o la "Compañía") a un precio de 20,00 euros por acción (la "Transacción")
- La Oferta Pública de Exclusión de Cotización será ejecutada por la propia Compañía una vez aprobada por los correspondientes órganos de gobierno
- El informe está dirigido al consejo de administración de la Compañía para su consideración de cara a la posible convocatoria y propuesta a la Junta General de Accionistas de la Sociedad de la Transacción
- El informe tiene como objeto dotar a los administradores de la Sociedad del soporte técnico para la elaboración, en su caso, del informe de administradores al que se refiere el artículo 34.5 de la ley 6/2007 de 12 de Abril, de reforma de la Ley 24/1988 de 28 de Julio, del Mercado de Valores
- La valoración se ha basado en los criterios que se establecen en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007
- La valoración se ha realizado teniendo en cuenta los últimos estados financieros recibidos antes de la fecha del consejo de administración de Agbar del 20 de noviembre de 2009
- Este documento deberá leerse en conjunto con la Carta de Valoración de fecha 20 de noviembre de 2009 e incluye diferentes metodologías comúnmente utilizadas en este tipo de análisis

Agenda

	Página
Resumen de la Transacción	2

Descripción de Agbar	5
----------------------	---

Información disponible	9
------------------------	---

Resumen de la valoración	11
--------------------------	----

Apéndice	29
----------	----

Contexto de la Transacción

- El 22 de octubre de 2009 Critería CaixaCorp, S.A. ("Critería") y Suez Environnement Company, S.A. ("SE") anunciaron la firma de un acuerdo de principios que contempla la consecución de la siguiente operación:
 - Promover la formulación por parte de Agbar de una OPA de exclusión a un precio de 20,00 euros por acción¹, de conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 y con posterior amortización de las acciones que acudan a la OPA
- Una vez liquidada la referida OPA y excluida Agbar de cotización, Critería y SE, accionistas de referencia de Agbar, anunciaron su voluntad de realizar las siguientes transacciones:
 - Critería, previa aprobación por los órganos sociales de Agbar, adquirirá la participación del 54,79% de la que es titular Agbar en Compañía de Seguros Adeslas, S.A. ("Adeslas") por un precio de €687mm
 - Critería y SE reordenarán sus respectivas participaciones en Agbar de forma que SE alcance una participación económica indirecta del 75,01% en Agbar, para lo que Critería le venderá sus acciones en Agbar y parte de sus acciones en Hisusa
 - Por otro lado, Critería informó que el 21 de octubre de 2009, llegó a un acuerdo de principios con Malakoff Médéric para adquirir su 45% del capital social de Adeslas por un precio de €491mm
- Conforme al anuncio realizado por Critería y SE, es su intención que la OPA de exclusión se complete lo antes posible, con anterioridad e independencia del cierre de las otras referidas transacciones

¹ Basado en el Hecho Relevante publicado por Critería y SE el 22 de octubre de 2009

Resumen de la Transacción propuesta

- Oferta Pública de Exclusión de Cotización de Agbar
- Promovida por la propia Compañía
- Dirigida a los accionistas diferentes de Critería y SE, que representan un 10% del capital
- Precio anunciado de 20,00 Euros por acción¹, lo que representa una valoración de los Fondos Propios ("Equity Value") de Agbar de €2.993mm
- El presente informe evalúa única y exclusivamente los términos anunciados respecto de la posible OPA de Exclusión de Cotización en el contexto de los criterios que se establecen en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007

¹ Basado en el Hecho Relevante publicado por Critería y SE el 22 de octubre de 2009

Agenda

	Página
Resumen de la Transacción	2
Descripción de Agbar	5
Información disponible	9
Resumen de la valoración	11
Apéndice	29

Descripción de Agbar

Descripción de la compañía

- Líder del mercado
 - No.1 del mercado español en Agua y Medioambiente y Salud
 - Líder en Agua y Medioambiente en Chile
- En España, Agbar presta servicios públicos fundamentalmente a través de la figura jurídica de la "concesión administrativa"
 - Gestión del agua y gestión hospitalaria de centros públicos basadas en concesiones
 - Elevado índice de renovaciones (81% en 2008 y 96% en el primer semestre 2009) en el negocio de Agua y Medioambiente
- Cash flows estables y recurrentes gracias a la regulación y a la naturaleza concesional de los contratos
 - Las concesiones del sector del agua en España tienen una vida media de 19 años, a excepción de Barcelona
 - Las concesiones de Santiago de Chile y Bristol son a perpetuidad
 - Perfil financiero sólido y estable ("upper investment grade")

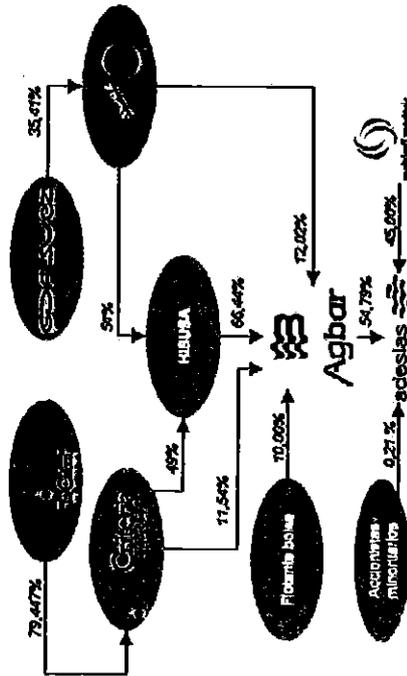
Principales parámetros financieros (€mm)

	2007A	2008A	Var.
Ingresos de explotación	2.861,0	3.108,2	8,6%
EBITDA	557,0	620,2	11,3%
% margen	19,5%	20,0%	
EBIT	371,0	439,2	18,4%
% margen	13,0%	14,1%	
Resultado Neto Atributable	362,5	235,3	(33,2)%
% margen	12,3%	7,6%	
Dividendos por acción	0,5	2,6 ¹	N/M
Deuda Neta	532,8	539,6	1,3%
Deuda Neta / EBITDA	1,0x	0,9x	
Inversiones consolidadas	346,2	569,8	64,6%

Fuente: Agbar

¹ Incluye €2,00 por acción de dividendo extraordinario

Estructura accionarial (pre transacción)

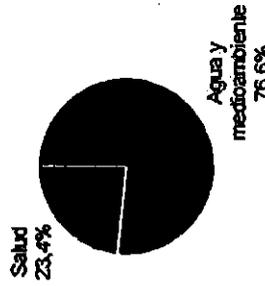


Contribución por segmentos

Ingresos de Explotación 2008A



EBIT 2008A



Descripción de Agbar-Agua y medioambiente

Descripción de la compañía

- Agbar Agua es el primer operador privado de la gestión del ciclo del agua urbana en España y un operador relevante en el ámbito internacional
- Actividades principales
 - Captación, tratamiento, transporte y distribución de agua potable
 - Gestión de alcantarillado, depuración de aguas residuales y reutilización
- Consultoría en proyectos de ingeniería hidráulica, saneamiento y medioambientales
- Trabajos hidrológicos especializados en distribución de agua, plantas de potabilización y depuración, e instalaciones de desalzinización

Principales parámetros financieros (€mm)

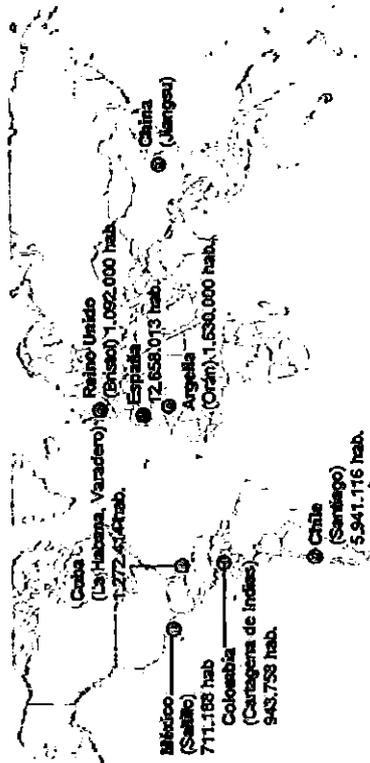
	2007A	2008A	Var.
Ingresos de explotación	1.628	1.771	8,8%
EBITDA	433	498	15,1%
% <i>margen</i>	26,6%	28,1%	
EBIT	266	336	26,3%
% <i>margen</i>	16,4%	19,0%	
hm ³	1.342	1.323	(1,4)%

Fuente: Agbar

Datos significativos 2008A

	España	Internacional	Total
Agua			
Municipios servidos	1.256	75	1.331
Población servida (habitantes)	12.668.013	11.590.476	24.248.489
Ciudades	6.239.372	2.823.164	9.062.536
Plantas de tratamiento	204	36	240
Medioambiente (alcantarillado y depuración)			
Municipios servidos	823	126	949
Población servida alcantarillado (habitantes)	8.377.872	8.746.233	17.124.105
Carga contaminante equivalente depuración (habitantes)	9.180.306	3.772.441	12.952.747
Plantas de tratamiento	426	30	456

Implantación geográfica



JPMorgan

Descripción de Agbar-Salud (Adeslas)

Descripción de la compañía

- Adeslas es la cabecera de Agbar en salud privada (primera compañía de seguros de salud en España)
- Actividades principales
 - Desarrolla, gestiona y distribuye seguros privados de asistencia sanitaria, tanto individuales como colectivos
 - Gestiona hospitales propios y centros de analítica, diagnóstico y tratamiento
 - Exploita concesiones administrativas de gestión hospitalaria de centros públicos (Hospital de La Ribera en Alzira, Comunidad Valenciana)
- Agbar se convirtió en el primer accionista de Adeslas, que a lo largo de los años ha continuado adquiriendo y absorbiendo más aseguradoras
- En 2002 Agbar y la aseguradora francesa Médéric formalizaron una alianza que se concretó en la toma de un 25% de Adeslas por parte de Médéric.
- Actualmente, Adeslas está participada por Agbar (55%) y por Médéric (45%)

Datos significativos 2008A

Asegurados	2.780.739
Facultativos	33.000
Hospitales propios	12
Centros de atención médico-asistencial	1.100
Clinicas dentales propias	17
Centros médicos propios	32
Puntos de atención al público	218
Hospital público de gestión privada	1

Principales parámetros financieros (€mm)

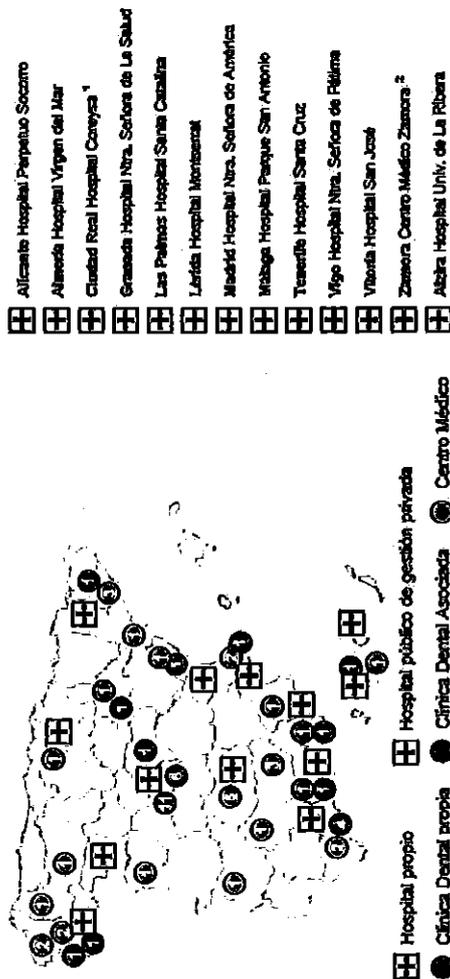
	2007A	2008A	Var.
Ingresos de explotación	1.233	1.337	8,4%
EBITDA	124	122	(1,7)%
% <i>margen</i>	10,1%	9,1%	
EBIT	105	103	(1,7)%
% <i>margen</i>	8,5%	7,7%	
Número de asegurados	2.604.506	2.780.739	6,8%

Fuente: Agbar

¹ El hospital de Coreysa ha sido vendido en 2009

² El Centro Médico de Zamora se encuentra en proceso de venta

Centros propios de asistencia sanitaria de Adeslas



Agenda

	Página
Resumen de la Transacción	2
Descripción de Agbar	5
Información disponible	9
Resumen de la valoración	11
Apéndice	29

Fuentes de información disponibles a la fecha de este informe (20 de noviembre de 2009)

Información pública disponible

- Informe anual 2008, 2007 y 2006 consolidados de Agbar
- Resultados consolidados del tercer trimestre de 2009 de Agbar
- Resultados consolidados del primer semestre de 2009 de Agbar
- Resultados consolidados del primer trimestre de 2009 de Agbar
- Informes de analistas de bolsa
- No hemos comprobado la exactitud e integridad de la información pública disponible y no hemos llevado a cabo ninguna evaluación o estimación de los activos o pasivos de la compañía

Información aportada por Agbar

- Proyecciones financieras simplificadas de las principales líneas de negocio, incluyendo:
 - Proyecciones del negocio distinguiendo entre crecimiento orgánico (a perímetro constante) e inorgánico
 - Plan de inversiones de las principales líneas de negocio
- J.P. Morgan ha asumido que las proyecciones aportadas por Agbar han sido elaboradas adecuadamente por el equipo de dirección en base a supuestos que reflejan las valoraciones y estimaciones actuales más fidedignas en relación con los resultados previstos futuros de las operaciones y condiciones financieras de la Compañía

Otras consideraciones

- J.P. Morgan no ha realizado un proceso de Due Diligence sobre Agbar
- J.P. Morgan ha tenido únicamente acceso a la información hecha pública hasta la fecha sobre los posibles acuerdos entre Critería y Suez Environment respecto de la Transacción
- J.P. Morgan ha tenido la oportunidad de comentar con algunos miembros del equipo de dirección de la Compañía acerca de las actividades comerciales pasadas y actuales de la Compañía, su situación financiera y las previsiones y operaciones futuras de la misma

INFORMACIÓN DISPONIBLE

- J.P. Morgan ha basado su análisis en la información pública disponible y en la información proporcionada por la Compañía. No se ha comprobado la exactitud e integridad de la misma ni se ha realizado un proceso de Due Diligence sobre Agbar
- J.P. Morgan ha tenido únicamente acceso a la información hecha pública hasta la fecha sobre los posibles acuerdos entre Critería y Suez Environment respecto de la Transacción

Agenda

Resumen de la Transacción	Página	2
Descripción de Agbar		5
Información disponible		9
Resumen de la valoración		11
Apéndice		29

Metodologías de valoración establecidas en el Artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de Julio de 2007

1 Métodos de valoración específicos

- Valor Teórico Contable de Agbar a 30 de septiembre de 2009 y 31 de Diciembre de 2008
- Valor liquidativo de Agbar
- Cotización media¹ de Agbar en el semestre anterior al anuncio público de la operación
- Precio ofrecido en una OPA anterior por Agbar

2 Otros métodos de valoración

- Valoración Fundamental
- Descuento de Flujos de Caja ("DFC")—Negocio Agua y Medio Ambiente
- Descuento de Dividendos ("DD")—Adeslas
- Múltiplos de cotización
- Valoración de suma de las partes
- Múltiplos de transacciones

Método calculado Método no calculado / no aplicable

Los métodos de valoración que entendemos más adecuados para realizar la valoración de Agbar son los métodos dinámicos, que toman en consideración las proyecciones futuras de los activos de la compañía

¹ Media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen desde 21 de abril de 2009 hasta 21 de octubre de 2009 y del 19 de mayo de 2009 a 19 de noviembre de 2009

1 El precio de la OPA de €20,00/acción cumple con los criterios de valoración mínimos establecidos en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de Julio de 2007

- El artículo 34.5 de la ley 6/2007 de 12 de Abril, de reforma de la Ley 24/1988 de 28 de Julio, del Mercado de Valores establece la obligación de incluir, al tiempo de la convocatoria de los órganos sociales que deban aprobar la oferta, un informe de los administradores en el que se justifique detalladamente la propuesta y el precio ofrecido
- El artículo 10.5 del RD 1066/2007, de 27 de Julio, establece, a su vez, la necesidad de que dicho informe contendrá una justificación detallada sobre la propuesta y el precio ofrecido basada en los resultados obtenidos a partir de los siguientes métodos:

A Valor Teórico Contable de Agbar a 30 de septiembre de 2009 (*últimos estados financieros publicados antes del anuncio público de la operación*)

- Valor Teórico Contable = Activo Contable – Pasivo Exigible – Acciones Propias €11,92 por acción
- Valor teórico contable a 31/12/08 de €13,43 (pre distribución del dividendo de €2,41 por acción abonado en junio de 2009)

E Valor liquidativo de Agbar

- Valor de Agbar en una eventual situación de disolución y cese definitivo de las actividades (venta de todos los activos y pasivos, así como las contingencias que pudieran existir)

No relevante
(ver página 15)

C Cotización media de Agbar en el semestre anterior al anuncio público de la operación

- Precio medio de la media diaria ponderado por volumen desde 21 de abril de 2009 hasta 21 de octubre de 2009¹ €16,60 por acción

D Precio ofrecido en una OPA anterior por Agbar

- No se ha formulado ninguna OPA sobre Agbar en el año anterior al anuncio de la transacción

No relevante

E Otros métodos de valoración aplicables

- Métodos comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional, tales como descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros
 - La valoración por estos métodos arroja un valor medio de €18,14 por acción²

€16,21 – €20,51
por acción²
Ver sección 2

¹ De tomar la media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación de este Informe (19/05/08–19/11/09) el valor sería de €17,79, siendo la media del precio medio diario ponderado por volumen desde 21 de octubre de 2008 hasta 19 de noviembre de 2009 de €19,70

² Rango de sensibilidades y punto medio, respectivamente de la valoración fundamental en base a DFC y DD

A Valor Teórico Contable de Agbar a 30 de septiembre de 2009

- El Valor Teórico Contable (VTC) de una sociedad se determina por la diferencia entre el activo contable y el pasivo exigible y representa su patrimonio neto, que corresponde al valor de los bienes atribuibles a los accionistas en un momento dado como resultado de la gestión de la empresa desde su creación:
 - VTC = Activo Contable – Pasivo Exigible – Acciones Propias
- El VTC dividido por el número de acciones, si todas tienen el mismo valor, o por un valor nominal común, da lugar al valor teórico contable por acción
- Según información publicada por Agbar a 30 de septiembre de 2009, el número de acciones totalmente suscritas y desembolsadas ascendía a 149.641.707

Valor Teórico Contable (€mm)

	30 de septiembre 2009
Patrimonio neto de la dominante	1.784,0
Acciones propias	-
Valor Teórico Contable	1.784,0
Número de acciones a 30 de septiembre de 2009	149.641.707
Valor Teórico Contable por acción (€)	11,92

- El Valor Teórico Contable de Agbar a 30 de septiembre de 2009 es de €11,92 por acción
- Valor Teórico Contable a 31/12/08 de €13,43 (pre distribución del dividendo de €2,41 por acción abonado en junio de 2009)
- El Valor Teórico Contable no es un método adecuado para valorar Agbar, por ser un método estático y sólo estar basado en el mero valor contable de los activos

Fuente: Sociedad General de Aguas de Barcelona Informe de Resultados tercer trimestre de 2009, datos de la Compañía

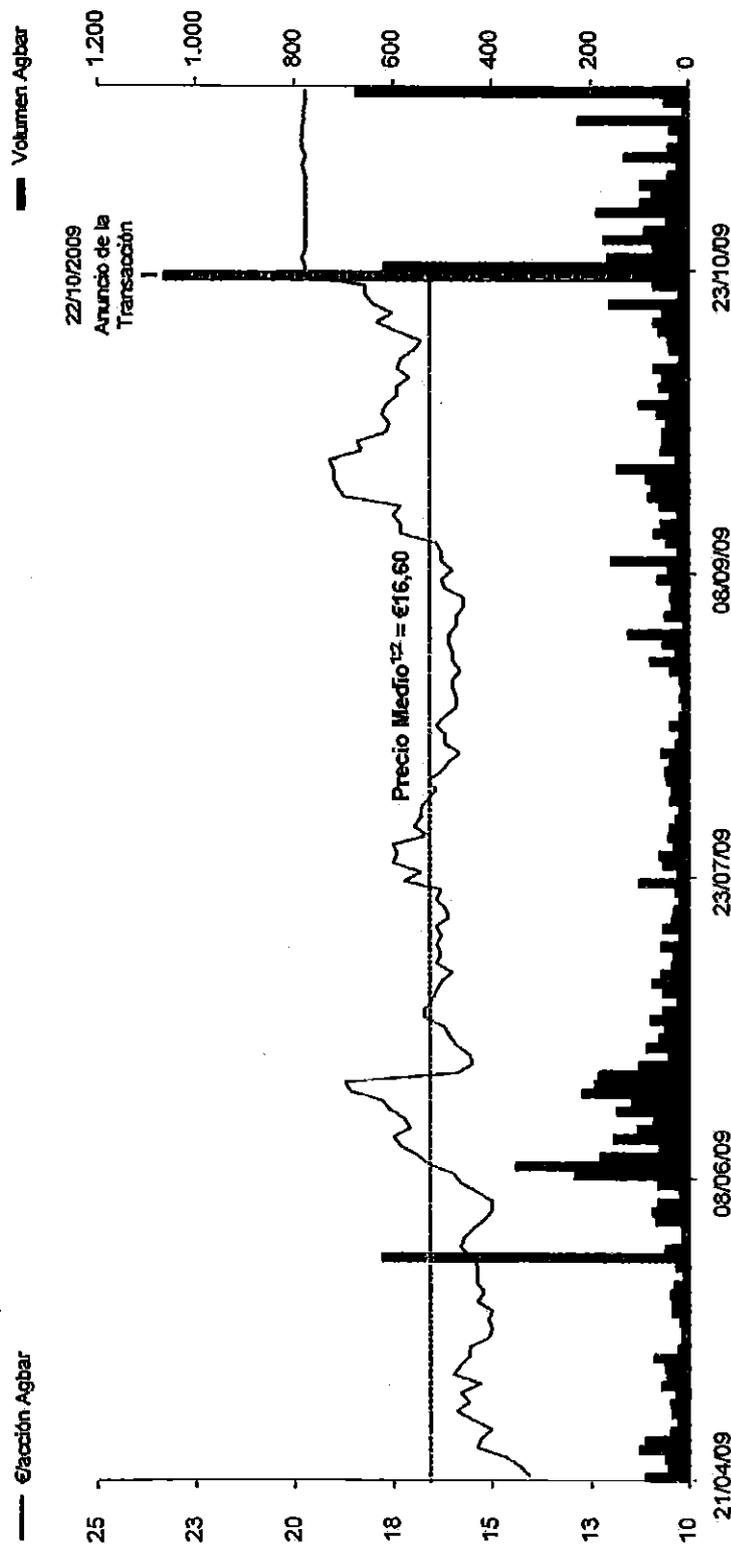
B Valor liquidativo de Agbar

- El valor de liquidación de una compañía refleja el valor que ésta tendría en caso de cese de la actividad y disolución del negocio. Tras el cese de la actividad, se procede a la venta de sus activos en un proceso de subasta
- En la mayoría de los casos, una venta de activos por liquidación resulta en la pérdida de todo o parte del valor de la empresa, y la destrucción del valor viene en gran parte determinada por la urgencia o necesidad de vender dichos activos
- Adicionalmente, las condiciones actuales de mercado aumentan aun más la dificultad de cerrar transacciones en un proceso de liquidación, y podría aumentar la presión a la baja en el precio de los activos
- Finalmente, una venta troceada de los activos de Agbar debería tener en cuenta el impacto de los descuentos asociados con la venta acelerada, los costes de vender o liquidar los activos, los costes asociados con la división de la compañía y la pérdida de sinergias que se generaría desde un punto de vista operativo y de financiación que ahora se producen al operar Agbar como una sola entidad

El valor liquidativo es significativamente inferior a los que se obtienen utilizando el resto de metodologías que se han considerado relevantes en este Informe para determinar el rango de valoración, y dada la estructura actual de la Transacción y las condiciones de mercado, creemos que no es una buena referencia de valoración y por tanto no es aplicable

c Cotización media de Agbar en el semestre anterior al anuncio de la Transacción

Evolución de la cotización bursátil de Agbar-6 meses anteriores al Anuncio de la Transacción



- El precio medio de los 6 meses anteriores al anuncio público de la Operación es de €16,60 por acción
- Debido a la falta de liquidez de la acción de Agbar, consideramos que la capitalización bursátil no es un reflejo adecuado del valor

Fuente: FactSet, Bloomberg, Bolsa de Madrid a 19 de noviembre de 2009

¹ Media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen desde 21 de abril de 2009 hasta 21 de octubre de 2009

² De tomar la media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación de este informe (19/05/09-19/11/09) el valor sería de €17,73, siendo la media del precio medio diario ponderado por volumen desde 21 de octubre de 2009 hasta 19 de noviembre de 2009 de €19,70

Otras metodologías de valoración: Valoración fundamental

Descripción	Ventajas	Comentarios
<p>A</p> <p>Descuento de dividendos ("DD")-Adeslas</p>	<ul style="list-style-type: none"> Modelo detallado de los dividendos a repartir por los accionistas Análisis de sensibilidad Mejor visión de las restricciones impuestas por la estructura de capital y por las restricciones regulatorias propias del sector asegurador (para repartir dividendos, etc.) 	<ul style="list-style-type: none"> Los dividendos futuros se basan en las proyecciones financieras de Adeslas Los dividendos distribuidos se han calculado en base a las limitaciones regulatorias a las que está sujeto el negocio asegurador Para el cálculo de la tasa de descuento (K_e) se ha utilizado la tasa libre de riesgo y la prima de riesgo del mercado
<p>B</p> <p>Descuento de flujos de caja ("DFC")-Agua y Medio Ambiente</p>	<ul style="list-style-type: none"> Modelo detallado de flujos de caja futuros Análisis de sensibilidad 	<ul style="list-style-type: none"> Los flujos de caja libres futuros se basan en las proyecciones financieras de las distintas líneas de negocio de la sociedad, exceptuando Adeslas Para el cálculo de la tasa de descuento se ha considerado el método del cálculo del Coste Medio Ponderado del Capital (CMPC), utilizando distintas tasas en función de las características de las principales unidades operativas Se ha utilizado una tasa de descuento fija durante toda la proyección, considerando una estructura de capital constante para la misma¹

La valoración en base al descuento de dividendos se ha aplicado al negocio aglutinado en Adeslas. El resto del negocio de Agbar se ha valorado utilizando la técnica de descuentos de flujos de caja ("DFC")

¹ La percepción de riesgo asociada a los activos se considera constante

Otros métodos de valoración: Métodos de contraste

Descripción	Ventajas	Comentarios	Metodología utilizada
<p>C Múltiplos de cotización</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Claramente ligado a las valoraciones realizadas por los analistas bursátiles e inversores y su reflejo en el precio de las acciones de los comparables 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Ha sido seleccionado un universo de compañías comparables europeas que operan en el sector de Agua y Medioambiente <ul style="list-style-type: none"> ■ Agua Reino Unido: Northumbrian, Severn Trent, United Utilities y Pennon Group ■ Electricas España: Iberdrola, Iberdrola (excl Iberd. Ren) y Gas Natural ■ Medioambiente: Veolia y Suez Environment ■ Adestas: TrygVesta, TopDanmark, Personal Group 	<p style="text-align: center;">✓</p>
<p>Múltiplos de transacciones</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Relativamente sencillo e intuitivo ■ Indica un rango de precios esperados según transacciones similares 	<ul style="list-style-type: none"> ■ La mayoría de las transacciones no son realmente comparables ■ Las compañías involucradas en las mencionadas transacciones son distintas de Agbar en términos de actividad, rentabilidad, de tamaño, de estructura financiera y de potencial de crecimiento 	<p style="text-align: center;">X</p>

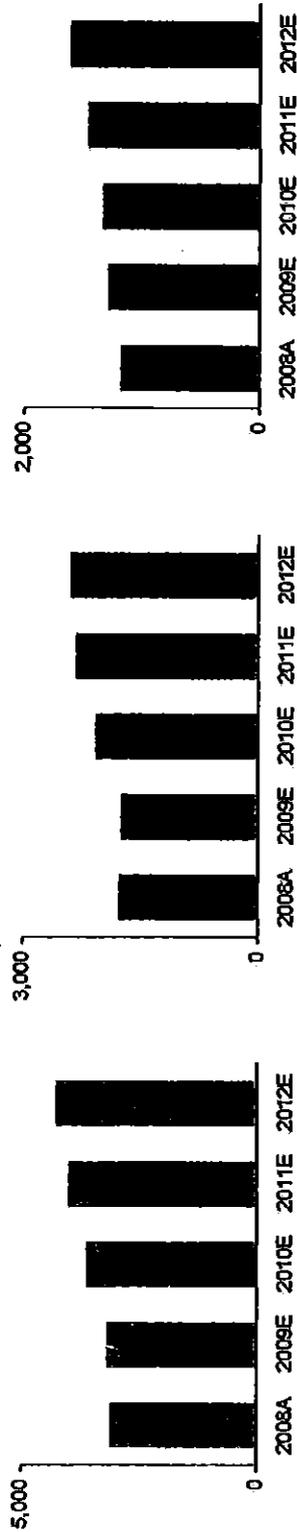
Valoración fundamental de Agbar--resumen de las principales hipótesis del plan de negocio

2

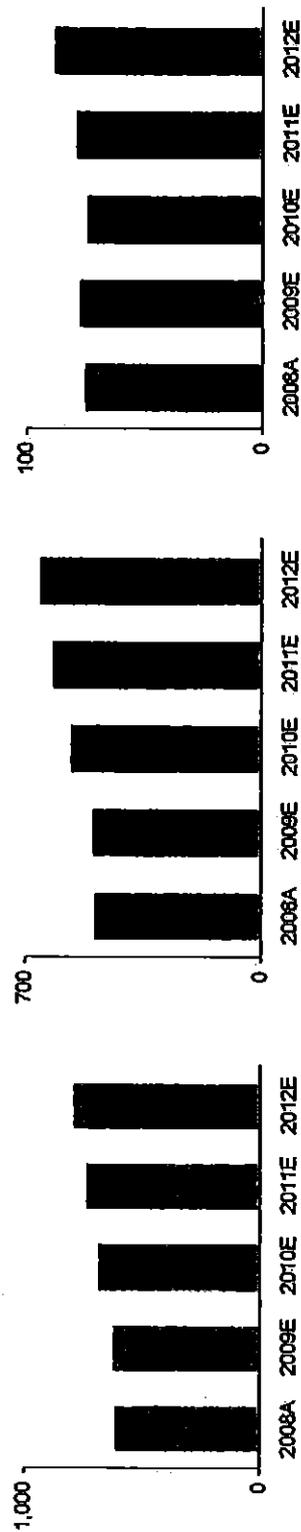
<p>Agbar- Agua y Medio Ambiente</p>	<p>Crecimiento</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estimaciones de Agbar sobre el crecimiento orgánico e inorgánico de la Compañía, basado en su percepción sobre la evolución del marco regulatorio y de consumo, así como de la renovación de las concesiones existentes y la potencial consecución de otras
	<p>Inflación</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estimaciones de Agbar basadas en información pública disponible
	<p>Ventas</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ <i>Valuerm.</i> Basado en las estimaciones de Agbar de consumo -- función de estadísticas de población y políticas de gestión del agua
	<p>Capex</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ <i>Precios:</i> Basado en el marco tarifario vigente en los mercados relevantes (España: contrato de concesión y marco regulatorio nacional y de cada comunidad autónoma / Chile y Reino Unido 5 años de periodo regulatorio)
	<p>Fiscalidad</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mejor estimación por parte de la Compañía de las inversiones a realizar en los próximos ejercicios ■ Capex proyectado a futuro basado en la probabilidad de suceso asignado a cada uno de los proyectos considerados por la Compañía (análisis mercado a mercado) ■ Coste fiscal de la Compañía basado en la política fiscal de los distintos países donde opera la misma
<p>Adeslas</p>	<p>Crecimiento</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ El crecimiento esperado en el plan de negocio de la Compañía incluye tanto crecimiento orgánico como la expansión de la actividad a otras áreas (negocio hospitalario, etc)
	<p>Siniestros</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Coste de los siniestros basado en las estimaciones del equipo gestor y en datos históricos de la propia compañía
	<p>Costes operativos</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Basado en las estimaciones del equipo gestor y en datos históricos de la propia compañía
	<p>Solvencia</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Basado en las estimaciones del equipo gestor y en las normas del obligado cumplimiento para operadores del sector asegurador
	<p>Fiscalidad</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Basado en la regulación fiscal vigente en España

2 Valoración fundamental de Agbar—datos financieros claves

Agbar	Adeslas ²
Ventas consolidadas (€mm)	Primas devengadas (€mm)
Agua y M. Ambiente ¹	
Ventas (€mm)	



EBITDA consolidado (€mm)	EBITDA (€mm)	Resultado Neto (€mm)
--------------------------	--------------	----------------------

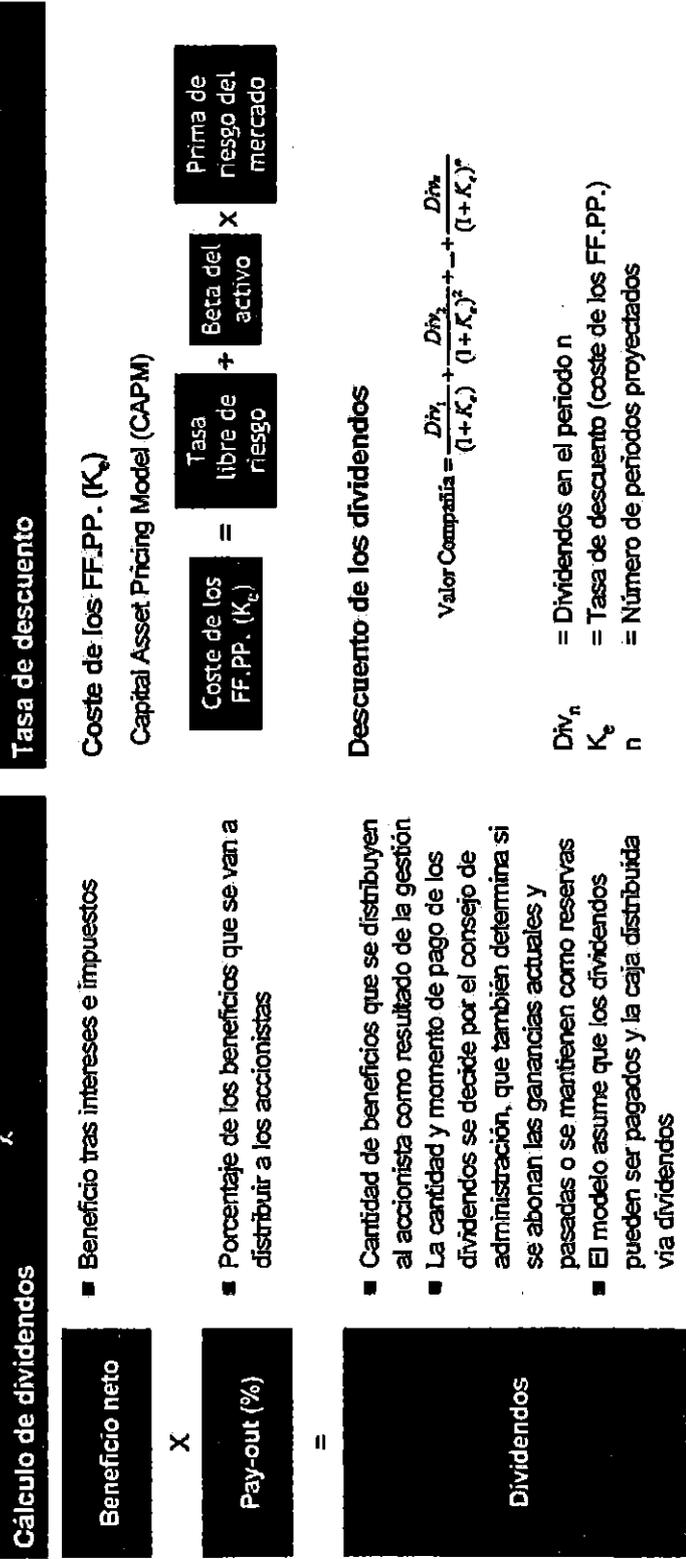


Fuente: Cuentas anuales de las sociedades del Grupo Agbar y estimaciones de la propia compañía

¹ Excluye el conjunto de las operaciones del Grupo Adeslas (negocio asegurador y otros)

² Incluye exclusivamente el Grupo Adeslas

A Valoración fundamental de Adeslas—Descuento de dividendos (“DD”)



A Valoración fundamental de Adeslas-sensibilidades al DD

Valoración del 100% de los FF. PP. de Adeslas (€mm)

	Crecimiento terminal				
	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%
(1,0)%	1.223	1.251	1.282	1.315	1.351
(0,5)%	1.133	1.156	1.182	1.209	1.238
Base	1.054	1.074	1.095	1.118	1.142
0,5%	985	1.002	1.020	1.039	1.059
1,0%	924	938	953	970	987

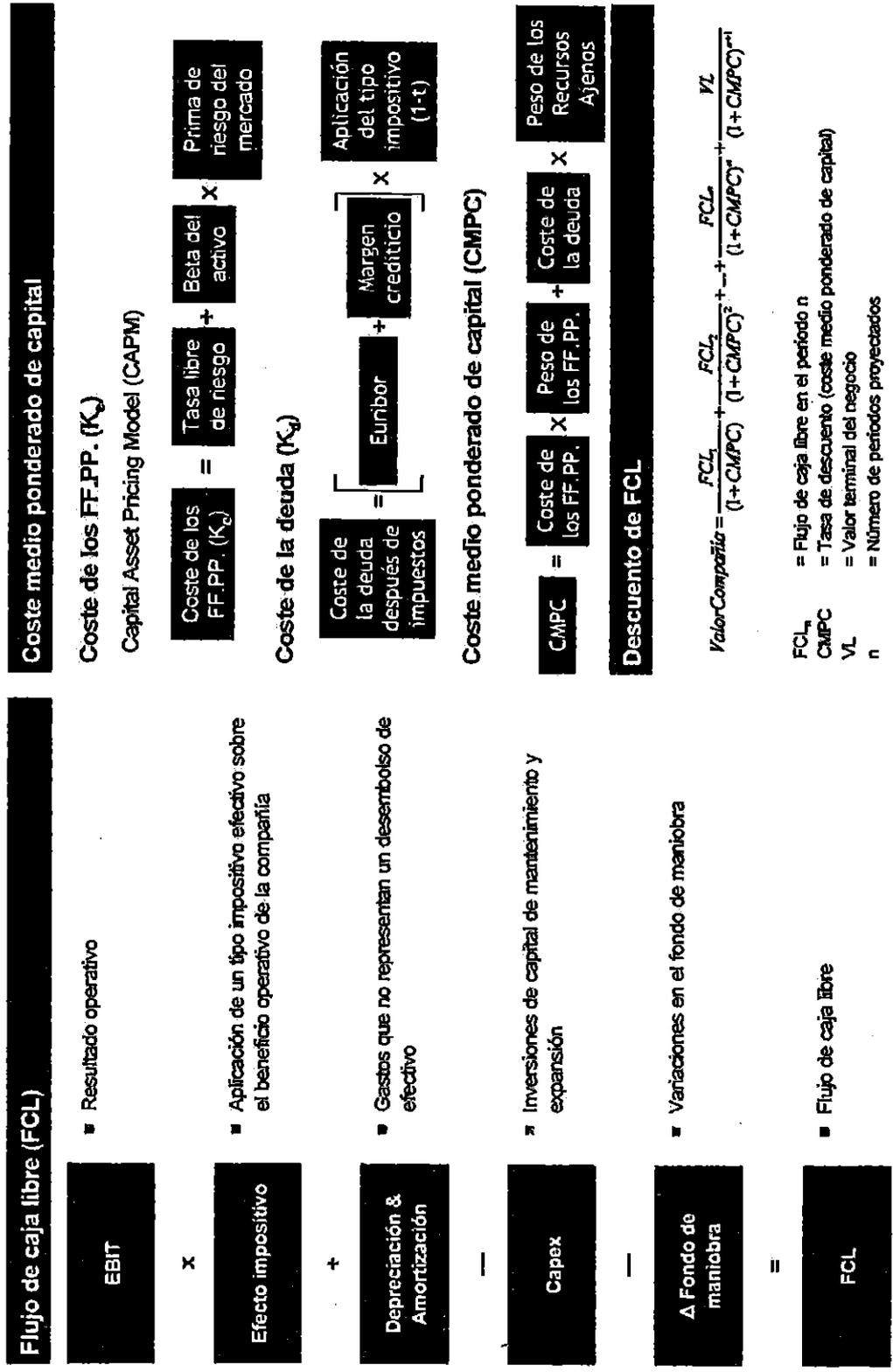
Tasa de descuento

Concepto	
Tipo de interés libre de riesgo	3,74%
Prima de riesgo para los fondos propios	5,72%
Beta	1,0
Tasa de descuento	9,46%

Fuente: J.P. Morgan M&A research

Valoración fundamental del negocio de Agua y Medio Ambiente—Descuento

2 B de flujos de caja (“DFC”)



B Valoración fundamental de Agbar-sensibilidades al DFC y al DD

Agbar-Análisis de sensibilidad-valor de empresa (€mm)

	Crecimiento terminal				
	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%
(1,0)%	5.870	6.122	6.406	6.725	7.087
(0,5)%	5.330	5.532	5.757	6.005	6.283
Base	4.879	5.045	5.227	5.426	5.646
0,5%	4.498	4.636	4.786	4.949	5.127
1,0%	4.170	4.287	4.412	4.548	4.696

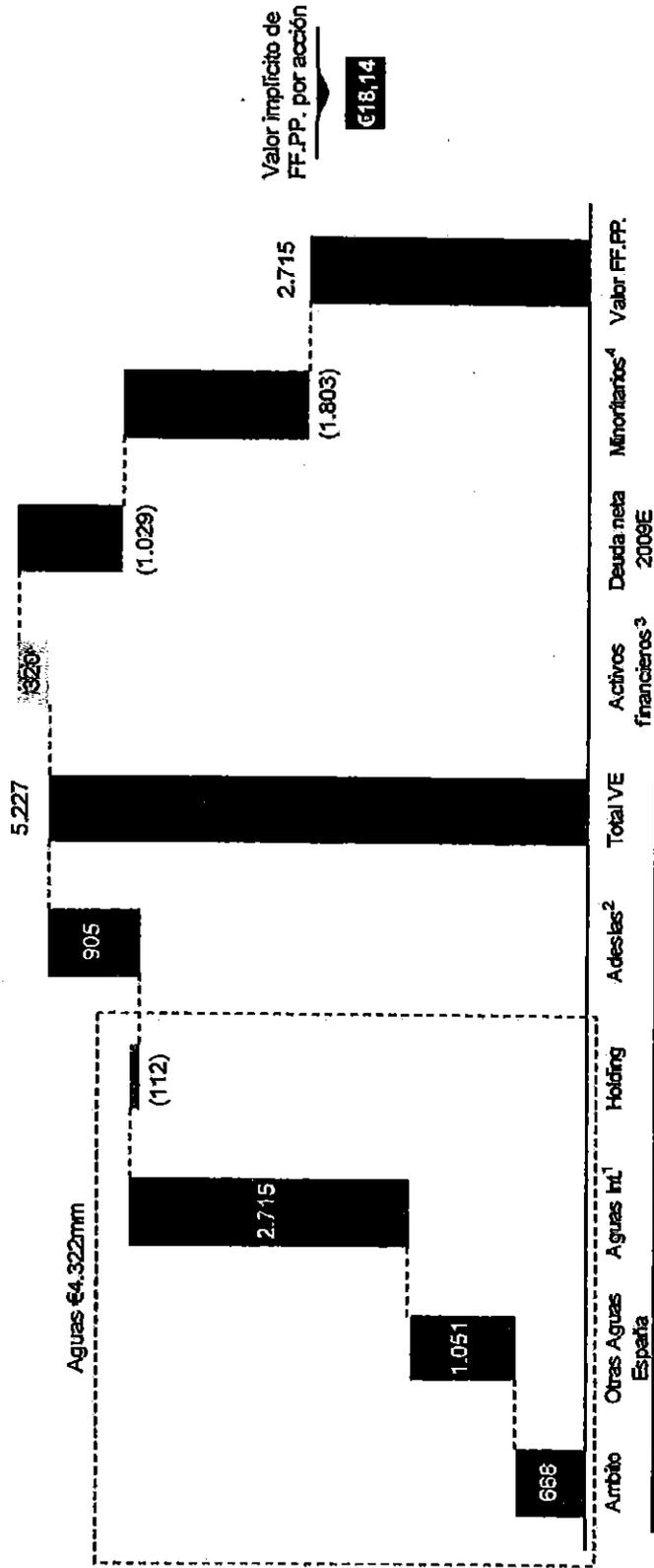
Coste medio ponderado del capital (CMPC)-hipótesis

División	CMPC
Ambito	6,25%
Otros Aguas España (Orgánico)	6,75%
Aguas Chile	8,50%
Aguas Reino Unido	6,50%
Otra Aguas Int.	10,00%
Holding	7,00%

Agbar-Análisis de sensibilidad-precio por acción (€)

	Crecimiento terminal				
	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%
(1,0)%	20,91	22,10	23,46	25,01	26,79
(0,5)%	18,50	19,45	20,51	21,69	23,02
Base	16,54	17,30	18,14	19,08	20,11
0,5%	14,89	15,52	16,21	16,96	17,79
1,0%	13,50	14,02	14,59	15,22	15,89

Suma de las partes (€mm)-punto medio de valoración



	Arbitrio	Otras Aguas	Aguas Int. ¹	Holding	Adestias ²	Total VE	Activos financieros ³	Deuda neta 2009E	Minoritarios ⁴	Valor FF.PP.
CMPC	6,25%	6,75%	ver nota ¹	7,0%	N/M					
										FF.PP./acción
										20,51
										16,21

Fuente: Plan de Negocio de la Compañía, Estimaciones J.P. Morgan, Datos de la Compañía

Notas: Valoración en 31/12/2009 basada en el Plan de Negocio 2009-2012 de la compañía y en proyecciones de J.P. Morgan a partir de entonces

¹ Aguas Chile, Aguas Reino Unido y Aguas Internacionales valoradas usando un CMPC de 8,5%, 6,5% y del 10% respectivamente. Valoración de Aguas Reino Unido ajustado por efectos fiscales

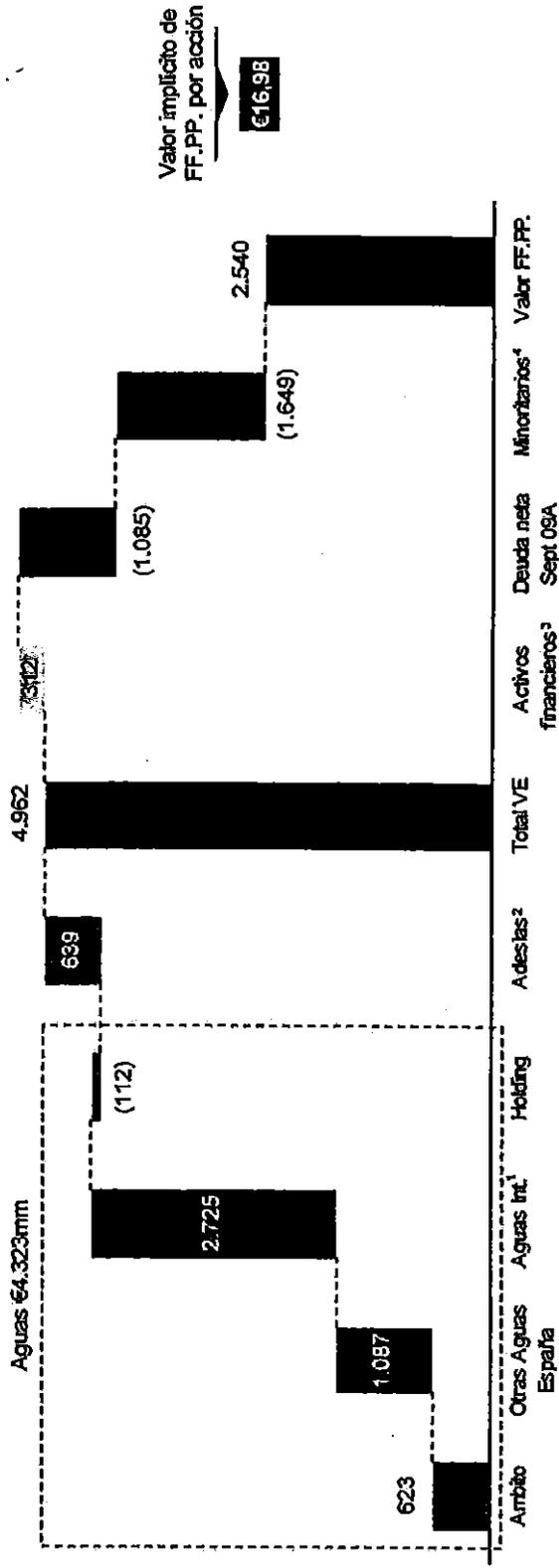
² Adestias valorada a través del método de Descuento de Dividendos, valor de empresa neto de tesorería

³ Incluye activos financieros y cuentas a cobrar por la venta de terrenos

⁴ Incluye Adestias, Aguas Chile y otros

c Resumen de la valoración basado en múltiplos de cotización

Suma de las partes (€mm) - punto medio de valoración



Valor de empresa

Metodología	xEBITDA10E	xEBITDA10E	ver nota	DFC	xP/E 09E	FF.PP. acción
Max	8,0x	8,0x			8,5x	€18,77
Mín	7,0x	7,0x			11,5x	€15,19

Fuente: Plan de Negocio de la Compañía, Estimaciones J.P. Morgan, Datos de la Compañía, Informe de analistas, FactSet a 16 de noviembre de 2009

Nota: Otras Aguas España y Aguas Int. valoradas en base a un EBITDA 2010E orgánico - no se ha incluido el crecimiento no orgánico en la valoración basada en múltiplos de cotización

1 Incluye Aguas Chile a valor de mercado, Aguas Reteo Unido y Aguas Internacionales valoradas por múltiplos de mercado

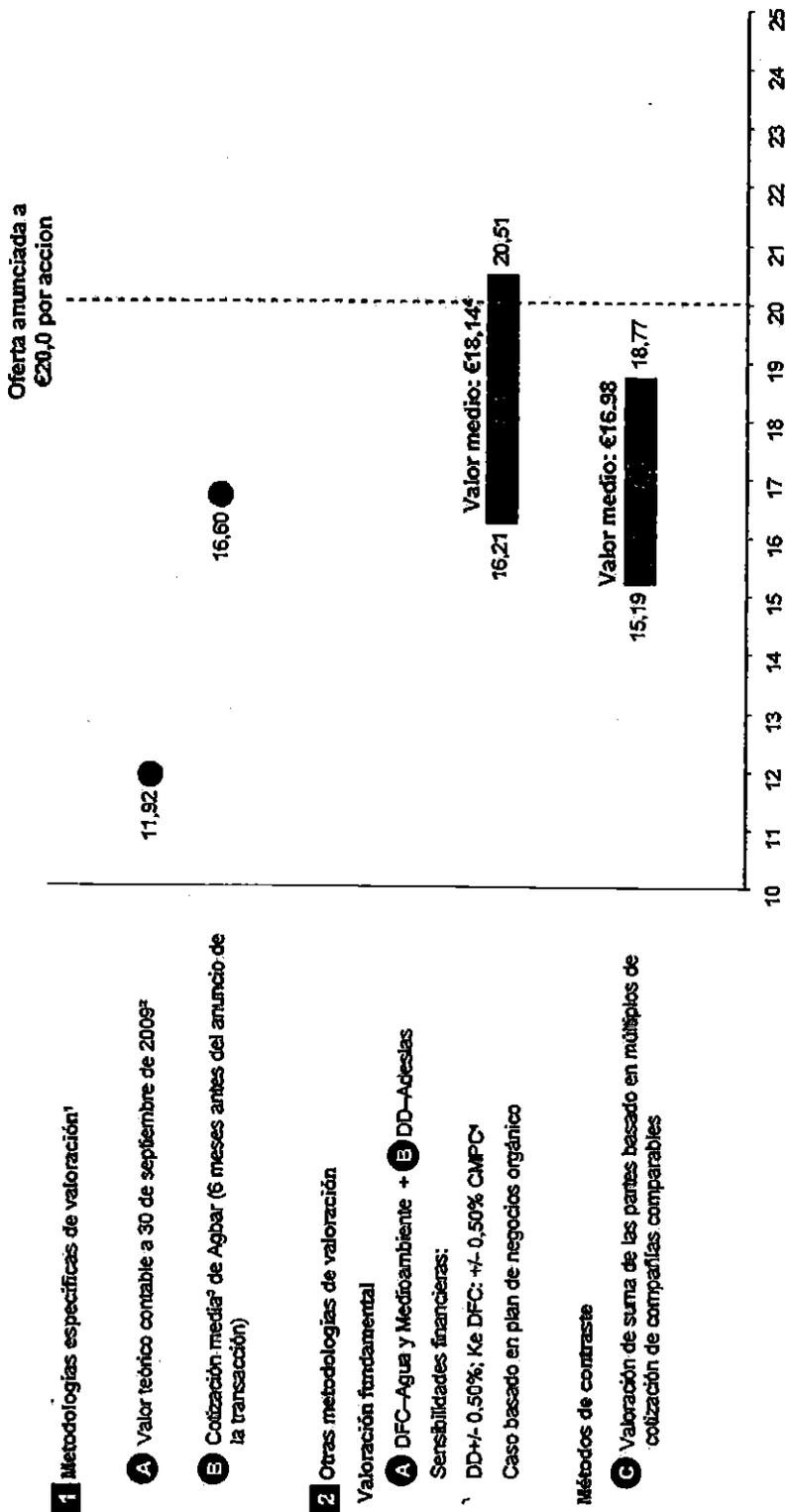
2 Adesias valorada a través del método de múltiplos de cotización, neto de tesorería

3 Incluye únicamente activos financieros

4 Valores de Mercado

Agbar-resumen de la valoración

Valor FF.PP. de Agbar (€/acción)



1 Metodologías específicas de valoración¹

- A** Valor teórico contable a 30 de septiembre de 2009²
- B** Cotización media³ de Agbar (6 meses antes del anuncio de la transacción)

2 Otras metodologías de valoración

Valoración fundamental

- A** DFC-Agua y Medioambiente + **B** DD-Adeslas
- Sensibilidades financieras:
- DD+/- 0,50%; Ke DFC: +/- 0,50% CMPC⁴
 - Caso basado en plan de negocios orgánico

Métodos de contraste

- C** Valoración de suma de las partes basado en múltiplos de cotización de compañías comparables

¹ Real Decreto 1066/2007, del 27 de julio de 2007

² El valor teórico contable a 31/12/08 era de €13,43 (pre distribución del dividendo de €2,41 por acción abonados en junio de 2009)

³ Media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen desde 21 de abril de 2009 hasta 21 de octubre de 2009; De tomar la media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación de este informe (19/05/09-19/11/09) el valor sería de €17,73, siendo la media del precio medio diario ponderado por volumen desde 21 de octubre de 2009 hasta 19 de noviembre de 2009 de €19,70

⁴ Punto medio de valoración basado en un CMPC de 6,25% para Ambito, 6,75% para Otras Aguas España, 8,50% para Aguas Chile, 6,50% para Aguas Reino Unido, 10,0% para Aguas Internacionales y 7,00% para el Holding y un Ke del 9,46% para Adeslas

Conclusión de la valoración

“Conforme a los requisitos del Art. 10 del Real Decreto 1066/2007 y teniendo en cuenta todos los factores mencionados, y sujeto a los términos expuestos en la Carta de Valoración adjunta, nuestra opinión a fecha de hoy es que el precio anunciado de €20 por acción puede considerarse razonable para cada acción de Agbar aplicando métodos de valoración comúnmente aceptados.”

Agenda

	Página
Resumen de la Transacción	2
Descripción de Agbar	5
Información disponible	9
Resumen de la valoración	11
Apéndice	29
▪ Carta de Valoración	

J.P.Morgan

Carta de valoración
Fusiones y Adquisiciones

20 de noviembre de 2009

Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avenida Diagonal, 211
08018 - Barcelona

Al Consejo de Administración de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.:

Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("Agbar" o la "Sociedad") ha requerido nuestros servicios profesionales en relación con la elaboración de un informe de valoración (el "Informe de Valoración") de las acciones de la propia Sociedad, basado en los criterios mínimos de valoración establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

En particular, el Consejo de Administración de Agbar nos ha solicitado la elaboración de la presente carta de valoración (la "Carta de Valoración"), así como del Informe de Valoración en el marco de una posible oferta de exclusión de Agbar (la "Oferta") y con la finalidad de que nuestras conclusiones puedan servir de soporte para el informe de administradores que deberá elaborarse necesariamente en el marco de la Oferta, de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la ley 24/1988 de 28 de Julio, del mercado de valores, y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio.

Nuestro Informe de Valoración se ha basado en los criterios mínimos establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 y en aquellos estudios y análisis financieros que hemos considerado oportunos, todo ello de conformidad con las normas incluidas en el citado artículo 10.

Para poder emitir nuestra opinión hemos realizado, entre otras, las siguientes actuaciones:

1. Revisión de cierta información pública de contenido financiero y comercial en relación con Agbar, considerada relevante a estos efectos;
2. Revisión de cierta información, incluyendo proyecciones financieras relativas a las líneas de negocio de la Sociedad, ganancias, activos, pasivos y perspectivas de Agbar y sus filiales que nos ha sido facilitada por la Sociedad; y
3. Elaboración de estudios y análisis financieros, y consideración de toda aquella información que se ha estimado relevante a los efectos de emitir la presente Carta de Valoración.

J.P. Morgan plc

10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 717 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

J.P.Morgan

Asimismo, hemos mantenido conversaciones con miembros de la dirección de la Sociedad en relación con el negocio de la Sociedad y sus filiales (tanto en el pasado como en la actualidad), la situación financiera y las perspectivas y operaciones de futuro de la Sociedad y sus filiales y, en general, sobre aquellas cuestiones que hemos estimado necesarias u oportunas en relación con nuestro análisis.

Para poder emitir nuestra opinión hemos asumido que la información pública analizada, así como toda aquella información que nos ha sido facilitada o comunicada por la Sociedad, ha sido y continúa siendo exacta y completa; en consecuencia, no asumimos ningún tipo de responsabilidad en relación con la revisión de la información que hemos realizado a los efectos de emitir nuestra opinión, la cual no ha sido objeto de verificación por nuestra parte. En este sentido, entendemos que se nos ha facilitado suficiente información para poder dar nuestra opinión. No hemos realizado ni se nos ha facilitado ningún tipo de valoración o evaluación de activos o pasivos de la Sociedad, ni tampoco hemos considerado la solvencia de la misma con base en cualquier regulación estatal o autonómica que pudiera ser de aplicación a los efectos de determinar su eventual situación concursal, insolvencia o figuras análogas. Al basarnos en las predicciones financieras y análisis que nos han sido facilitados por la Sociedad, hemos asumido que éstos han sido preparados de forma razonable y con base en asunciones que reflejan las mejores estimaciones y juicios de valor disponibles, con respecto a las expectativas de los resultados de las operaciones y la situación financiera de la Sociedad.

Nuestra opinión se fundamenta necesariamente en las condiciones económicas y de mercado y en otros factores relevantes a estos efectos, así como en la información que nos ha sido facilitada hasta la fecha. Debe tenerse en cuenta que circunstancias y eventos posteriores a nuestro análisis pueden afectar la valoración contenida en la presente carta, la cual será objeto de actualización, revisión o reafirmación a requerimiento de las autoridades competentes a estos efectos. Debe tenerse igualmente en consideración que no estamos expresando una opinión sobre el precio al que, en su caso, podrían cotizar o transmitirse en un futuro los títulos de la Sociedad. Además, nuestro análisis no es indicativo de los actuales valores o de los resultados futuros que puedan obtenerse, los cuales pueden ser superiores o inferiores a los indicados. Nuestro análisis no es ni pretende ser una valoración de los precios a los que podría comprarse o venderse cualesquiera negocios o acciones, ni pretende reflejar ni dar a entender dicha información.

Hemos asumido que todos los consentimientos y aprobaciones relevantes (gubernamentales, regulatorios o cualesquiera otros necesarios) para la consumación de la Oferta serán obtenidos sin que ello cause perjuicio alguno a la Sociedad. No hemos actuado como asesores legales, fiscales o contables, y hemos confiado a estos efectos en la información suministrada por la propia Sociedad en este tipo de cuestiones.

A continuación se presenta una tabla resumen basada en nuestro análisis de valoración que incluye, entre otros, los criterios que se establecen en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, todo ello de conformidad con la información y asunciones referenciadas en esta Carta de Valoración. La valoración se ha realizado teniendo en cuenta los últimos estados financieros recibidos antes del consejo de administración del 20 de Noviembre de 2009, así como las proyecciones operativas de la Sociedad a esa fecha.

J.P. Morgan plc

10 Aldersbury, London, EC2V 7RF
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 6AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

J.P.Morgan

Resumen de la valoración

	Precio por acción (euro)
Métodos de valoración mínimos establecidos en el Real Decreto 1066/2007	
Valor teórico contable en fecha 30/09/09 - fuente: Agbar	11,92
<i>Valor teórico contable en fecha 31/12/08 de €13,43 (pre distribución del dividendo de €2,41 por acción abonado en Junio de 2009)</i>	
Valor liquidativo	No relevante
Media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación del hecho relevante de anuncio de la Oferta ("Fecha de Anuncio") (21/04/09-21/10/09)	16,60
<i>De tomar la media del precio medio diario de Agbar ponderado por volumen durante el semestre inmediatamente anterior a la publicación de este informe (19/05/09-19/11/09) el valor sería de €17,79</i>	
Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad en ofertas públicas de adquisición en el año precedente a la Fecha de Anuncio	No se han realizado
Métodos de valoración comúnmente aceptados	
Descuentos de Flujos de Caja ("DFC")-Agua y Medioambiente	16,21 - 20,51
Descuento de Dividendos ("DD")-Adeslas	
Métodos de contraste-Valoración de suma de las partes basado en múltiplos de cotización de compañías comparables	15,19 - 18,77

J.P.Morgan

La información contenida en la tabla no pretende proporcionar una descripción completa de los análisis y de la valoración realizada, y debe de analizarse en conjunto con el Informe de Valoración. En consecuencia, esta Carta de Valoración está cualificada y no debe ser sometida a un análisis parcial o una descripción resumida.

El ámbito de nuestro análisis (el "Perímetro") incluye el conjunto de las filiales del Grupo Agbar, sociedades que operan el negocio de la distribución y gestión de agua, negocio asegurador y gestión hospitalaria, estos últimos siendo operados desde la filial Adeslas, con una evolución futura relativamente previsible. Por ello, en nuestra opinión, los métodos de valoración que entendemos adecuados y generalmente aceptados por la comunidad financiera para realizar la valoración del Perímetro son los métodos dinámicos, que toman en consideración las proyecciones futuras específicas de los negocios y no se ven únicamente afectados por factores como la liquidez de la acción o el mero valor contable de los activos. Estos métodos incluyen: (i) el método de DFC y (ii) el método de DD aplicado exclusivamente a Adeslas. Ambos métodos dinámicos se basan en proyecciones y revisiones a largo plazo, las cuales están sujetas a un alto grado de incertidumbre, cambio y subjetividad.

Además, en nuestra opinión, los métodos de valoración basados en múltiplos de otras compañías comparables resultan adecuados meramente como contraste de la valoración obtenida por métodos dinámicos. Por otra parte los métodos de valoración basados en múltiplos de transacciones comparables no resultan apropiados para realizar la valoración de Agbar, dadas las diferencias existentes entre criterios tales como: ámbito de la actividad y composición del negocio, potencial de crecimiento, rentabilidad, ingresos, tamaño, cobertura geográfica, perfil de inversión, estructuras financieras e hipótesis operativas (crecimiento demográfico, IPC) de las compañías objeto de las transacciones del sector.

Como indicamos anteriormente, y tomando en consideración los métodos de valoración comprendidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 de 27 Julio, consideramos que el Descuento de Flujos de Caja y el Descuento de Dividendos son los más adecuados para fijar un rango de valor para Agbar. Por ello, teniendo en cuenta todos los factores mencionados, y sujeto a los términos expuestos en esta Carta de Valoración, nuestra opinión a fecha de hoy es que el rango de valores que puede considerarse razonable para cada acción de Agbar se sitúa entre 16,21 – 20,51 EUR/acción. Este rango de valores resulta de la aplicación conjunta de sensibilidades a ambos métodos de valoración (según se establece en la tabla).

Sin perjuicio de que, en nuestra opinión, el rango de valoración anteriormente expuesto es razonable y puede ser soportado por la información que nos ha sido facilitada (y sobre la base de las asunciones realizadas), la valoración de un negocio y sus acciones es un ejercicio basado en la experiencia y el uso de hipótesis y asunciones que, en cierto modo, están sometidas a cierta dosis de subjetividad, así como sujetas a modificaciones. En cualquier caso, esta Carta de Valoración (y cualquier otra información relacionada proporcionada por nosotros a la Sociedad) no incluye ningún tipo de asesoramiento o recomendación a los accionistas de Agbar o a cualquier otra persona en relación con la decisión que puedan adoptar en relación con la Oferta, la exclusión de cotización de la Sociedad o cualquier otra oferta en relación con la adquisición de acciones de Agbar.

J.P. Morgan plc

10 Abchurch Lane, London, EC4N 3DF

Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales (No. 244609). Registered Office: 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorized and regulated by the Financial Services Authority

J.P.Morgan

Hemos actuado como asesor financiero de la Compañía en lo que respecta a la emisión de esta Carta de Valoración relativa a la Oferta y recibiremos una retribución de la Compañía por los servicios prestados. Adicionalmente, la Sociedad ha acordado indemnizarnos por ciertas responsabilidades que pudieran derivarse de la prestación de nuestros servicios. Continuamos prestando servicios de banca de inversión a la Compañía en relación al interés de esta en la Compañía de Seguros Adeslas, S.A. Igualmente, informamos que, durante los dos años anteriores a la fecha de esta carta, nosotros y nuestras filiales hemos mantenido relaciones comerciales o de banca de inversión con la Compañía, Critería y SE, en virtud de las cuales, nosotros y dichas filiales hemos recibido una compensación de acuerdo a los estándares de mercado. Entre los servicios prestados en el periodo mencionado se incluye el haber actuado como "senior co-lead manager" en la oferta pública inicial de Critería CaixaCorp, S.A. (antiguamente Caixa Holding, S.A.).

Esta carta se facilita exclusivamente en beneficio de Agbar y su Consejo de Administración, y al único efecto de que nuestras conclusiones puedan servir de soporte para el informe de administradores que deberá elaborarse a los efectos de la Oferta de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la ley 24/1988 de 28 de Julio, del mercado de valores, y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio en relación con la Oferta. En consecuencia, no se emite ni confiere derecho alguno a favor de cualesquiera consejeros, accionistas, acreedores o empleados de la Sociedad, ni de cualquier otra persona distinta de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A, ni podrá ser utilizada para ningún otro propósito que el anteriormente citado. Asimismo, la Carta de Valoración y el Informe de Valoración no constituyen asesoramiento de carácter legal, ni vienen a sustituir en modo alguno ninguna de las obligaciones de Agbar y su órgano de administración en relación con la Oferta (y, en particular, en relación con los citados preceptos legales).

Naturalmente, estamos a su más entera disposición para poder atender cualquier consulta o solicitud de aclaración adicional que pudieran tener en relación con esta carta.

Les saluda atentamente,

Nombre:

Título:

J.P.Morgan

November 20, 2009

The Board of Directors
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avenida Diagonal, 211
08018 - BARCELONA

Ladies and Gentlemen:

You have requested that J.P. Morgan plc ("J.P. Morgan") provide an opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the shareholders (other than Criteria CaixaCorp S.A. and Suez Environnement SA (and their respective subsidiaries)) (the "Free Float Shareholders") of Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("Agbar" or the "Company") of the consideration to be paid by the Company with respect to the proposed delisting offer (the "Offer"). Pursuant to the draft report from the Board of Directors of Agbar dated November 10, 2009 (the "Draft Board Report"), the Company is offering to pay the Free Float Shareholders a cash consideration of € 20.00 per ordinary share of the Company (the "Consideration"). In addition, the Offer assumes that the Company will not pay any dividend related to 2009 results. Criteria CaixaCorp, S.A. ("Criteria") and Suez Environnement ("SE") have expressed their commitment to remain as shareholders of the Company and have agreed not to tender offer their shares in the Company into the Offer.

Please be advised that while certain provisions of the Offer are summarised above, the terms of the Offer are more fully detailed in the Draft Board Report, and that we have not had access to any other terms and conditions of the Offer other than those described in the Draft Board Report. As a result, the description of the Offer and certain other information contained herein is qualified in its entirety by reference to the information contained in the Draft Board Report.

In arriving at our opinion, we have reviewed (i) the Draft Board Report; (ii) certain publicly available information concerning the business of Agbar and of certain other companies engaged in businesses comparable to the Company, and the reported market prices for certain other companies' securities deemed comparable; (iii) publicly available terms of certain transactions involving companies comparable to Agbar and the consideration received for such companies; (iv) current and historical market prices of the common stock of Agbar; (v) the audited financial statements of the Company for the fiscal years ended December 31 2008 and December 31 2007, and certain unaudited financial projections of the Company; (vi) certain internal financial analyses and forecasts prepared by the Company and its management; and (vii) performed such other financial studies and analyses and considered such other information as we deem appropriate for the purposes of this opinion.

J.P. Morgan plc
10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

In addition, we have held discussions with certain members of the management of the Company with respect to certain aspects of the Offer, and the past and current business operations of the Company, the financial condition and future prospects and operations of the Company, the effects of the Offer on the financial condition and future prospects of the Company and certain other matters we believed necessary or appropriate to our inquiry.

In performing such analysis, we have used such valuation methodologies as we have deemed necessary or appropriate for the purposes of this opinion. Our view is based on (i) our consideration of the information the Company has supplied to us to date, (ii) our understanding of the terms upon which the Company intends to consummate the Offer, (iii) the currently contemplated capital structure and the anticipated credit standing of the Company and its subsidiaries upon consummation of the Offer, (iv) our application of sound investment banking analysis premised on analyzing the long-term value of the Company and (v) the criteria for delisting offers defined pursuant to article 10 of the “Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre Regimen de Ofertas Públicas de Adquisición de Valores”.

In giving our opinion, we have relied upon and assumed, without assuming responsibility or liability for independent verification, the accuracy and completeness of all information that was publicly available or was furnished to us by the Company or otherwise reviewed by us. We have not verified the accuracy or completeness of any such information and we have not conducted any evaluation or appraisal of any assets or liabilities, nor have any such evaluations or appraisals been provided to us, nor have we evaluated the solvency of the Company under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. In relying on financial analyses, assumptions and forecasts provided to us by the Company, we have assumed that they have been reasonably prepared based on assumptions reflecting the best currently available estimates and judgments by management as to the expected future results of operations and financial condition of the Company to which such analyses, assumptions or forecasts relate, and that the Company has endorsed such analyses, assumptions and forecasts for use by us in providing this opinion. We express no view as to such analyses or forecasts or the assumptions on which they were based. We have assumed that the Offer will be accounted for under generally accepted accounting principles in Spain. We do not provide legal, regulatory or accounting advice and have relied as to all such matters relevant to rendering our opinion upon the advice of such other professional advisors of the Company who have advised on such matters. We have further assumed that all material, governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Offer will be obtained without any adverse effect.

Our opinion is necessarily based on economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. In the ordinary course of their businesses, affiliates of J.P. Morgan may actively trade the debt and equity securities of the Company, for their own accounts, or for the accounts of customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to be received by the shareholders of the Company (other than Criteria CaixaCorp S.A. and Suez Environnement SA (and their respective subsidiaries) in the proposed Offer and we express no opinion as to the underlying decision of the Company to engage in the Offer.

In addition, J.P. Morgan was not requested to and did not provide advice concerning the structure, the specific amount of the consideration, or any other aspects of the Offer, or to provide services other than the delivery of this opinion and the provision of a valuation report in relation to the Offer in accordance with Article 10.5 of Royal Decree 1066/2007 of July 27th. J.P. Morgan did not participate in negotiations with respect to the terms of the Offer and related transactions.

We have acted as financial advisor to the Company with respect to the provision of this opinion in relation to the proposed Offer and will receive a fee from the Company for our services. Additionally the Company has agreed to indemnify J.P. Morgan and its subsidiaries and affiliates for certain responsibilities relating to or arising out of activities performed or services furnished. We continue to provide investment banking services to the Company in relation to the Company's interest in Compañía de Seguros Adeslas, S.A. During the two years preceding the date of this letter, we and our affiliates have had commercial or investment banking relationships with the Company, Criteria and SE for which we and such affiliates have received customary compensation. Such services during such period have included acting as senior co-lead manager in the initial public offering of Criteria CaixaCorp, S.A. (formerly Caixa Holding, S.A.).

On the basis of and subject to the foregoing, it is our opinion as of the date hereof that the Consideration to be received by the shareholders (other than Criteria CaixaCorp S.A. and Suez Environnement SA (and their respective subsidiaries)) in the proposed Offer is fair, from a financial point of view, to the shareholders of the Company.

This letter is provided solely for the benefit of the Board of Directors of the Company in connection with and for the purposes of, their consideration of the Offer, and is not on behalf of, and shall not confer rights or remedies upon, any shareholder of the Company or any other person other than the Board of Directors of the Company or be used for any other purpose. This opinion may not be used or relied upon by, or disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written consent in each instance. This opinion may be reproduced in full in any proxy or information statement made available to shareholders of the Company and/or attach this opinion to the prospectus in relation to the Transaction but may not otherwise be disclosed publicly in any manner without our prior written approval and must be treated as confidential.

Very truly yours,

J.P. MORGAN PLC

By:

Name:

Title:

20 de noviembre de 2009

Consejo de Administración
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avenida Diagonal, 211
08018 - BARCELONA

Señores y señoras:

Han solicitado que J.P. Morgan plc ("J.P. Morgan") ofrezca una opinión a los accionistas (distintos de Criteriu CaixaCorp S.A. y Suez Environnement SA (y sus correspondientes filiales)) (los "Accionistas de Capital Flotante") de la Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("Agbar" o la "Compañía") respecto a la equidad, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación correspondiente a la OPA de exclusión propuesta (la "OPA") a pagar por la Compañía. De conformidad con el borrador del informe del Consejo de Administración de Agbar con fecha del 10 de noviembre de 2009 (el "Borrador del informe del Consejo"), la Compañía se ofrece a pagar a los Accionistas de Capital Flotante una contraprestación en metálico de 20,00 € por acción ordinaria en la Compañía (la "Contraprestación"). Asimismo, la OPA supone que la Compañía no abonará ningún dividendo correspondiente a los resultados de 2009. Criteriu CaixaCorp, S.A. ("Criteriu") y Suez Environnement ("SE") han expresado su compromiso de continuar como accionistas de la Compañía y han aceptado no acudir a la OPA.

Les informamos de que aunque algunas de las disposiciones de la OPA aparecen resumidas anteriormente, las condiciones de la OPA se describen con más detalle en el Borrador del informe del Consejo, y de que no hemos tenido acceso a unas condiciones de la OPA distintas a las que se describen en el Borrador del informe del Consejo. Como resultado de ello, la descripción de la OPA y otra información contenida en esta carta se enlaza íntegramente como referencia a la información incluida en el Borrador del informe del Consejo.

Para llegar a nuestra opinión, hemos revisado (i) el Borrador del informe del Consejo; (ii) cierta información de carácter público relativa a la actividad mercantil de Agbar y a ciertas compañías dedicadas a negocios similares a los de la Compañía, y la cotización de las acciones de compañías comparables; (iii) información pública disponible de algunas transacciones de compañías comparables a Agbar y la contraprestación recibida por dichas compañías; (iv) precios de mercado actuales e históricos de las acciones ordinarias de Agbar; (v) los estados financieros auditados de la Compañía correspondientes a los ejercicios fiscales finalizados el 31 de diciembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2007, así como ciertas previsiones financieras no auditadas de la Compañía; (vi) varias previsiones y análisis financieros internos elaborados por la Compañía y su dirección; (vii) hemos realizado otros estudios y análisis financieros y hemos tenido en cuenta cualquier otro tipo de información que consideramos oportuna para formar esta opinión.

Además, hemos mantenido reuniones con ciertos miembros de la dirección de la Compañía acerca de algunos puntos de la OPA, y las operaciones comerciales actuales y pasadas de la Compañía, la situación financiera y las perspectivas y operaciones futuras de la Compañía, los efectos de la OPA en la situación financiera y las perspectivas futuras de la Compañía y otras cuestiones que consideramos necesarias y oportunas para nuestra investigación.

Para realizar dicho análisis, hemos utilizado los métodos de valoración que hemos considerado necesarios u oportunos para formar esta opinión. Nuestra opinión se basa en (i) nuestra reflexión sobre la información que la Compañía nos ha proporcionado hasta la fecha, (ii) nuestra interpretación de las condiciones bajo las cuales la Compañía tiene intención de llevar a cabo la OPA, (iii) la estructura de capital que se contempla en la actualidad y la capacidad crediticia que se anticipa de la Compañía y sus filiales cuando se consume la OPA, (iv) nuestra aplicación de un sólido análisis financiero basado en el estudio del valor a largo plazo de la Compañía y (v) los criterios para las OPA de exclusión definidos conforme al artículo 10 del "Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre Régimen de Ofertas Públicas de Adquisición de Valores".

Para dar nuestra opinión, hemos asumido, sin adoptar responsabilidad alguna en lo referente a una comprobación independiente, la exactitud e integridad de toda la información de carácter público o facilitada por la Compañía, o revisada por nosotros de cualquier otra forma. No hemos verificado la exactitud ni la integridad de ninguno de estos datos y no hemos efectuado ninguna evaluación o tasación de activos o pasivos, ni se nos ha proporcionado ninguna de estas evaluaciones o tasaciones, ni hemos evaluado la solvencia de la Compañía conforme a ninguna ley relacionada con el concurso de acreedores, la insolvencia o cuestiones similares. Respecto a los análisis, las hipótesis y las previsiones financieras que la Compañía nos ha proporcionado, hemos asumido que han sido elaborados adecuadamente por el equipo de dirección basándose en las hipótesis que reflejan las estimaciones y cálculos actuales más fidedignos en relación con los resultados previstos de las operaciones y la situación financiera de la Compañía a los que se refieren dichos análisis, hipótesis y previsiones, y que la Compañía ha aceptado que utilicemos dichos análisis, hipótesis y previsiones para emitir nuestra opinión. No nos pronunciamos acerca de dichos análisis o previsiones o las hipótesis en las que se basan. Hemos asumido que la OPA se realizará sometándose a los principios contables generalmente aceptados en España. No proporcionamos asesoramiento legal, normativo o contable y hemos confiado, en lo concerniente a asuntos que pudiesen requerir nuestra opinión, en los consejos de los asesores profesionales de la Compañía sobre todas estas cuestiones. Además, hemos supuesto que todo el material necesario, así como los consentimientos y aprobaciones gubernamentales, normativos y de otro carácter, para la realización de la OPA se obtendrán sin ningún efecto adverso.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones económicas, del mercado y de otro carácter que se encuentren vigentes, y en la información que se nos ha facilitado, en la fecha del presente documento. Se debe entender que los cambios posteriores pueden afectar a esta opinión y que no tenemos ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar dicha opinión. En el curso de la actividad corriente de sus negocios, las filiales de J.P. Morgan pueden negociar de manera activa instrumentos de deuda y renta variable de la Compañía, por cuenta propia, o por cuenta de sus clientes y, en consecuencia, podrán mantener una posición larga o corta en dichos valores. Nuestra opinión se limita a la equidad, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación que deben recibir los accionistas de la Compañía (que no sean Criteria CaixaCorp S.A. y Suez Environnement SA (y sus correspondientes filiales)) en la OPA propuesta y no nos pronunciamos sobre el trasfondo de la decisión de la Compañía de acometer la OPA.

Además, a J.P. Morgan no se le solicitó asesoramiento, ni este lo proporcionó, acerca de la estructura, el importe específico de la contraprestación ni ningún otro aspecto de la OPA, ni tampoco se le pidió que prestara servicios distintos a los de la emisión de esta opinión y el suministro de asesoramiento de valores.

CECILIA ALONSO BALLEGÓ
asesoramiento de valores

valoración en relación a la OPA conforme al Artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio. J.P. Morgan no participó en negociaciones sobre las condiciones de la OPA ni en transacciones relacionadas.

Hemos actuado como asesor financiero de la Compañía en lo que respecta a la emisión de esta opinión relativa a la OPA propuesta y recibiremos una retribución de la Compañía por los servicios prestados. Continuamos prestando servicios de banca de inversión a la Compañía en relación al interés de esta en la Compañía de Seguros Adeslas, S.A. Durante los dos años anteriores a la fecha de esta carta, nosotros y nuestras filiales hemos mantenido relaciones comerciales o de banca de inversión con la Compañía, Critería y SE, en virtud de las cuales, nosotros y dichas filiales hemos recibido una compensación de acuerdo a los estándares de mercado. Entre los servicios prestados en el periodo mencionado se incluye el haber actuado como "senior co-lead manager" en la oferta pública inicial de Critería CaixaCorp, S.A. (antiguamente Caixa Holding, S.A.).

Conforme a lo anteriormente expuesto, nuestra opinión en la fecha del presente documento es que la Contraprestación que deben recibir los accionistas (distintos de Critería CaixaCorp S.A. y Suez Environnement SA (y sus correspondientes filiales)) en la OPA propuesta es equitativa, desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Compañía.

Esta carta solo se proporciona con el objetivo de asistir al Consejo de Administración de la Compañía para que forme una opinión sobre la OPA, y no para ayudar a, ni conferir derechos ni competencias a, ningún accionista de la Compañía ni a ninguna otra persona que no pertenezca al Consejo de Administración de la Compañía ni para utilizarse para ningún otro fin. No se debe utilizar ni confiar, ni revelar, remitir, o comunicar, esta opinión (íntegra o parcialmente) a terceros para lograr ningún fin de cualquier naturaleza excepto con nuestro consentimiento previo por escrito para cada caso. Esta opinión se puede reproducir íntegramente en cualquier comunicación o declaración de información puesto a disposición de los accionistas de la Compañía y/o adjuntar la presente opinión al folleto sobre la Transacción, pero, por lo demás, no debe revelarse públicamente de ningún modo sin nuestra aprobación previa por escrito y se debe tratar de forma confidencial.

Le saluda atentamente,

J.P. MORGAN PLC

Por: _____
Nombre:
Cargo:

*Doña Cecilia Alonso Gallego, Intérprete Jurado de inglés, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al castellano de un documento redactado en inglés.
En Madrid, a diecinueve de noviembre de dos mil nueve.*

*Cecilia Alonso Gallego, Sworn Translator of English, does hereby certify: That the preceding translation is a complete and faithful rendering in Spanish of the original in English.
At Madrid, this nineteenth day of November of the year two thousand and nine.*



STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

The Board of Directors
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avda. Diagonal, 211
08018 Barcelona
Spain

November 20th, 2009

Members of the Board,

You have requested our opinion, as to the fairness, from a financial point of view, to the holders (other than Criteria CaixaCorp, S.A. ("Criteria") and Suez Environnement Company, S.A.S. ("Suez Environnement") and their affiliates) of the common stock (collectively, the "Shares" and each of them, individually, a "Share") of Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("AGBAR") of the Cash Consideration (as defined below) to be received by such holders (other than Criteria, Suez Environnement and their affiliates) in relation to the tender offer that, as has been made public, AGBAR will launch to de-list its common stock from the Spanish stock exchanges (the "Tender Offer"). Pursuant to the Tender Offer, and as publicly announced, AGBAR will offer to purchase all the Shares, excluding the Shares owned by Criteria, Suez Environnement and their affiliates, for a price of € 20 per Share, to be paid in cash (the "Cash Consideration").

In arriving at our opinion, we reviewed only publicly available business and financial information relating to AGBAR, as well as certain financial forecasts and other information and data relating to AGBAR which were provided to or discussed with us by the management of AGBAR. In addition, we held discussions with certain senior officers and other representatives of AGBAR concerning the business, operations and prospects of AGBAR. We reviewed the financial terms of the Tender Offer as they have been communicated to us by AGBAR in relation to, among other things: current and historical market prices of AGBAR; and the capitalisation and financial condition of AGBAR. We considered, to the extent publicly available, the applicability of the financial terms of certain other transactions in evaluating the Tender Offer and analysed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of AGBAR. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. The issuance of our opinion has been authorised by our fairness opinion committee.

In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification, upon the truthfulness, accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and upon the



assurances of the management of AGBAR that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. With respect to financial forecasts and other information and data relating to AGBAR provided to or otherwise reviewed by or discussed with us, we have been advised by the management of AGBAR that such forecasts and other information and data were reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of AGBAR as to the future financial performance of AGBAR, and thus we are not expressing any opinion as to said forecasts and information or on the underlying estimates.

We have assumed, with your consent, that the Tender Offer will be consummated in accordance with its terms and conditions, as such terms and conditions have been conveyed to us, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement, that the Tender Offer will be made on standard terms and will not contain any unusual or onerous conditions that would have any impact on the Cash Consideration, and that, in obtaining the required regulatory or third party approvals, consents and releases for the execution of the Tender Offer, no condition, restriction or limitation will be imposed, nor will any delay arise which may cause adverse effects for AGBAR or the Tender Offer. We have not made or been provided with an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of AGBAR nor have we made any physical inspection of the properties or assets of AGBAR. AGBAR has confirmed that, and we have assumed and relied upon such confirmation, that there are no unconsolidated affiliates other than those disclosed to us or relevant contingencies that would impact the valuation of AGBAR. We were not requested to, and we did not, participate in the negotiation or structuring of the Tender Offer, nor were we requested to, and we did not, solicit third party indications of interest in the possible acquisition of all or a part of AGBAR. We express no view as to, and our opinion does not address, the underlying business decision of AGBAR to make the Tender Offer, the relative merits of the Tender Offer as compared to any alternative business strategies that might exist for AGBAR or the effect of any other transaction in which AGBAR might engage. We also express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of the compensation, if any, to any officers, directors or employees of any parties to the Tender Offer, or any class of such persons, relative to the Cash Consideration. Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof.

Citigroup Global Markets Limited has acted as financial advisor to AGBAR with respect to this opinion and will receive a fee for our services. We and our affiliates in the past have provided, and currently provide, services to AGBAR, Criteria and Suez Environnement unrelated to the Tender Offer, for which services we and such affiliates have received and expect to receive compensation. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of AGBAR, Criteria and Suez Environnement for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates (including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships with AGBAR, Criteria, Suez Environnement and their respective affiliates.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information of the Board of Directors of AGBAR in its evaluation of the Tender Offer, and may not be relied upon by any third party or used for any other purpose. Specifically, our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to accept the Tender Offer for any holder of Shares in AGBAR and persons other than its addressees, in particular the holders of Shares in AGBAR, shall not make decisions based on the opinion expressed herein or claim any liability for its content. This opinion may not be disclosed, used or quoted in any way, whether in whole



or in part, nor may Citigroup Global Markets Limited be publicly referred to, without our prior express written consent, which is hereby granted only in respect of the disclosure, for information purposes only, of this opinion (in its entirety, and not in part) by AGBAR as an attachment or annex to the prospectus to be issued by AGBAR in relation to the Tender Offer and as part of the materials to be issued to the holders of Shares of AGBAR in connection with a shareholders' meeting to be convened to decide on the Tender Offer.

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Cash Consideration is fair, from a financial point of view, to the holders of Shares of AGBAR (other than Criteria, Suez Environnement and their affiliates).

Very truly yours,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED



ESTRICTAMENTE PRIVADO Y CONFIDENCIAL
Traducción al español con meros efectos informativos

A la atención del Consejo de Administración de
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avda. Diagonal, 211
08018 Barcelona
España

20 de noviembre de 2009

Estimados Sres. Consejeros:

El Consejo de Administración de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("AGBAR") nos ha pedido que emitamos una opinión acerca de la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, para los titulares de acciones ordinarias de AGBAR (conjuntamente, las "Acciones" y cada una, individualmente, una "Acción") de la Contraprestación en Metálico (tal y como este término se define a continuación) que dichos accionistas (distintos de Critería CaixaCorp, S.A. ("Critería"), Suez Environnement Company, S.A.S. ("Suez Environnement") y sus sociedades afiliadas) percibirán en el marco de la oferta pública de exclusión de cotización (la "Oferta") que, conforme se ha hecho público, será formulada por AGBAR. En el marco de la Oferta y conforme a la información hecha pública, AGBAR propondrá adquirir las Acciones, distintas de las Acciones que son titularidad de Critería, Suez Environnement y sus sociedades afiliadas, a un precio de 20 € por Acción, que será satisfecho íntegramente en metálico (la "Contraprestación en Metálico").

Con objeto de emitir nuestra opinión hemos revisado, exclusivamente, información pública relativa al negocio y a la situación financiera de AGBAR, así como ciertas proyecciones financieras y otra información y datos relativos a AGBAR que fueron suministrados o comentados con nosotros por el equipo directivo de AGBAR. Además, hemos mantenido reuniones con determinados directivos y otros representantes de AGBAR para comentar el negocio, las actividades y perspectivas de AGBAR. Hemos revisado los términos financieros de la Oferta, tal y como nos han sido comunicados por AGBAR, en relación, entre otras cuestiones, a las cotizaciones actuales e históricas de las Acciones y la capitalización y situación financiera de AGBAR. Hemos tenido en consideración, en tanto en cuanto dicha información era de dominio público, la relevancia de los términos financieros de otras operaciones a los efectos de evaluar la Oferta y hemos analizado ciertas informaciones financieras, bursátiles y de otra índole disponibles en relación con el negocio de otras empresas cuyas actividades hemos considerado relevantes a la hora de evaluar las de AGBAR. Adicionalmente, hemos realizado aquellos otros análisis y evaluaciones, y hemos tenido en cuenta aquella otra información y criterios de carácter financiero, económico y de



mercado, que hemos estimado relevantes para formar nuestra opinión. La emisión de nuestra opinión ha sido autorizada por nuestro *fairness opinion committee*.

Para emitir nuestra opinión hemos asumido, sin efectuar ninguna verificación independiente, la veracidad, exactitud, corrección y el carácter completo de la información financiera y de cualquier otra información y datos de carácter público o puestos a nuestra disposición, o de cualquier otra forma suministrados, revisados o comentados con nosotros, y en particular, de las aseveraciones del equipo directivo de AGBAR de que no son conocedores de que haya ninguna información relevante que nos haya sido omitida o que no nos haya sido comunicada o entregada. En relación con las proyecciones financieras y demás informaciones y datos relacionados con AGBAR que nos han sido suministrados o que han sido revisados o comentados con nosotros, el equipo directivo de AGBAR nos ha manifestado que han sido elaborados razonablemente y sobre la base de las mejores estimaciones y juicios de valor actuales del equipo directivo de AGBAR sobre la situación y resultados financieros futuros de ésta y, por tanto, no expresamos ningún parecer sobre tales proyecciones e informaciones o sobre los presupuestos en que se basan.

Hemos asumido, con su consentimiento, que la Oferta se completará conforme a sus términos y condiciones, tal y como éstos nos han sido comunicados, sin renunciaciones, modificaciones o enmiendas de ningún término, condición o acuerdo sustancial, que la Oferta se llevará a cabo conforme a términos usuales y que no estará sujeta a condiciones inusuales u onerosas que puedan tener un impacto en la Contraprestación en Metálico, y que, en la obtención de los preceptivos consentimientos de terceros para la realización de la Oferta no se impondrá ninguna condición, restricción o limitación ni surgirá ningún retraso que pueda tener efectos adversos para AGBAR o la Oferta. No hemos llevado a cabo, ni se nos ha suministrado, una evaluación o valoración independiente de los activos o pasivos (contingentes o no) de AGBAR, ni hemos llevado a cabo ninguna inspección física de sus propiedades o activos. AGBAR nos ha confirmado, y nosotros hemos asumido y tenido en cuenta sin llevar a cabo una verificación independiente, que AGBAR no cuenta con sociedades participadas que no consoliden con ella distintas de las que nos han sido identificadas o contingencias relevantes que pudieran afectar a su valoración. No se nos solicitó y no hemos participado en la negociación o estructuración de la Oferta y no se nos pidieron ni hemos solicitado indicaciones de interés por parte de terceros para la adquisición de AGBAR o parte de ella. El alcance de nuestro trabajo no comprende el considerar y, por tanto, no expresamos nuestra opinión, sobre la decisión comercial de AGBAR de realizar la Oferta, las cualidades relativas de la Oferta en comparación con otras estrategias de negocio alternativas que pudieran existir para AGBAR o el efecto de cualquier otra transacción en la que AGBAR pudiese verse envuelta. Tampoco expresamos ninguna opinión acerca de la razonabilidad (financiera o de otro tipo) del importe o naturaleza o cualquier otro aspecto de la compensación, si la hubiera, a percibir por los administradores, directivos o empleados o cualquier otra parte de la Oferta, o cualquier grupo de entre dichas personas, en relación con la Contraprestación en Metálico. Nuestra opinión se basa necesariamente en la información a la que hemos tenido acceso y a la que hacemos referencia en esta opinión y en las circunstancias financieras, de mercado y de otro tipo existentes a la fecha de la presente opinión.

Citigroup Global Markets Limited ha actuado como asesor financiero de AGBAR en relación con la emisión de esta opinión y recibirá honorarios por dichos servicios. Nosotros, y nuestras sociedades afiliadas, hemos prestado en el pasado, y actualmente prestamos, a AGBAR, Critería y Suez Environnement servicios no relacionados con la Oferta, y por los que nosotros, y nuestras sociedades afiliadas, hemos sido, y esperamos ser, retribuidos. En el curso



ordinario de nuestros negocios puede que nosotros y nuestras sociedades afiliadas negociemos activamente con valores de AGBAR, Critería y Suez Environnement o los mantengamos en cartera, ya sea en nombre propio o en el de nuestros clientes, y por tanto, podremos mantener en cualquier momento una posición larga o corta en dichos valores. Además, nosotros y nuestras sociedades afiliadas (incluyendo Citigroup Inc. y sus sociedades afiliadas) puede que mantengamos relaciones con AGBAR, Critería, Suez Environnement y sus respectivas sociedades afiliadas.

Nuestros servicios de asesoramiento se han prestado, y la opinión expresada en este documento ha sido elaborada, exclusivamente para información del Consejo de Administración de AGBAR en su proceso de valoración de la Oferta, y por tal motivo ninguna otra persona puede confiar en ellos y no pueden utilizarse con un objeto diferente al aquí manifestado. En particular, nuestra opinión no pretende ser y no constituye una recomendación dirigida a ningún titular de Acciones de AGBAR sobre si debe concurrir a la Oferta con sus Acciones y personas distintas de sus destinatarios, en particular los titulares de Acciones de AGBAR, no deberán tomar decisiones basadas en ella ni podrán exigirnos ninguna responsabilidad por su contenido. Nuestra opinión no podrá ser publicada, utilizada ni referida de ninguna manera, ya sea total o parcialmente, ni podrá hacerse mención pública a Citigroup Global Markets Limited, sin nuestro consentimiento previo por escrito, que damos por la presente exclusivamente para que AGBAR pueda hacer pública, a efectos meramente informativos, esta opinión (de forma íntegra y no parcial) como anexo al folleto informativo que AGBAR habrá de registrar en relación con la Oferta y como parte de la documentación que se pondrá a disposición de los titulares de Acciones de AGBAR en relación con la junta de accionistas que se convoque para aprobar, en su caso, la Oferta.

Con base en y con sujeción a lo anteriormente expuesto, y de acuerdo con nuestra experiencia en banca de inversión, con nuestro trabajo descrito anteriormente y con otros factores que estimamos relevantes, somos de la opinión de que, a la fecha de hoy, la Contraprestación en Metálico es razonable, desde un punto de vista financiero, para los titulares de Acciones de AGBAR (distintos de Critería, Suez Environnement y sus sociedades afiliadas).

Atentamente,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED



Aigües de Barcelona

Avda. Diagonal, 211
08018 BARCELONA
Teléfono: 93 342 22 21 - Fax: 93 342 26 96

Barcelona, 30 de noviembre de 2009.- El Secretario del Consejo de Administración, D. Alejandro García-Bragado Dalmau.





INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA PROPUESTA DE REDUCCIÓN DE CAPITAL A QUE SE REFIERE EL PUNTO SEGUNDO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA CONVOCADA PARA EL DÍA 12 DE ENERO DE 2010, EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL SIGUIENTE DÍA 13, EN SEGUNDA CONVOCATORIA.

El acuerdo de solicitud de exclusión de cotización de las acciones de la compañía de las Bolsas de Barcelona, Madrid y Bilbao que se propone a la Junta General requiere la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y, por ello, se propone también a la Junta General que acuerde la formulación de esta Oferta Pública de Adquisición de acciones de la propia compañía. Como consecuencia de ello, la compañía adquirirá un número de acciones que, habida cuenta de los compromisos que han asumido los accionistas que co-controlan la compañía, el Grupo SUEZ ENVIRONNEMENT y el Grupo CRITERIA CAIXACORP, no excederá del 10% del capital social.

El Consejo de Administración considera conveniente, y los accionistas de co-control se han manifestado en este sentido, que la autocartera que generará la oferta pública sea amortizada lo más pronto posible mediante la correspondiente reducción de capital. Por dicho motivo, se propone acordar una reducción de capital, con cargo a reservas de libre disposición, por el importe correspondiente al capital representado por las acciones que acudan a la oferta pública de adquisición que ha acordado formular la compañía y hasta el máximo de 14.964.171 euros, que es la cifra máxima a que puede ascender el capital representado por las acciones a las que se dirige la oferta pública, mediante la amortización de las acciones adquiridas en autocartera por consecuencia de la misma; facultando al Consejo de Administración y a su Presidente para que, a la vista del resultado de la oferta pública puedan determinar la cifra de reducción del capital y adecuar la redacción de los artículos 5º y 6º de los Estatutos Sociales al resultado de la misma.

A fin de agilizar la amortización de las acciones lo antes posible y a la vista de la suficiencia de reservas de libre disposición, se propone que la reducción de capital se haga con cargo a dichas reservas de libre disposición. Como consecuencia de ello y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 167.3 de la Ley de Sociedades Anónimas deberá crearse una reserva indisponible por el importe del valor nominal de las acciones amortizadas que únicamente será disponible conforme a los requisitos establecidos para la reducción de capital. La ejecución de la reducción de capital se llevará a cabo dentro de los tres meses siguientes a la finalización de la Oferta Pública de Adquisición.

Barcelona, 30 de noviembre de 2009.- El Secretario del Consejo de Administración, D. Alejandro García-Bragado Dalmau.



PROPUESTA DE NUEVA REDACCIÓN DE LOS ARTÍCULOS 5º Y 6º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES COMO CONSECUENCIA DE LA REDUCCIÓN DE CAPITAL A QUE SE REFIERE EL PUNTO SEGUNDO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA CONVOCADA PARA EL DÍA 12 DE ENERO DEL 2010, EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL SIGUIENTE DÍA 13, EN SEGUNDA.

Al proponerse a la Junta General el acuerdo de reducción de capital en la cuantía correspondiente al importe que representen las acciones que acudan a la oferta pública de adquisición a que se refiere el punto primero del Orden del Día y hasta el máximo de 14.964.171 euros, facultando al Consejo de Administración y a su Presidente indistintamente para determinar la mencionada cifra a la vista del resultado de la oferta, no puede procederse en estos momentos a dar nueva redacción a los artículos 5º y 6º de los Estatutos, como consecuencia de la reducción de capital que se acuerda, al estar pendiente la determinación de su cuantía en base a un hecho objetivo cual es el del número de acciones que acudan a la oferta pública. Por dicho motivo, se propone delegar en el Consejo y en su Presidente la concreción de la cifra de reducción de capital y la consiguiente modificación de los artículos 5º y 6º de los Estatutos, que sólo variarán en que la cifra de capital que figura actualmente en el artículo 5º se reducirá en el importe de la reducción y en que el número de acciones que integran el capital, que actualmente figuran en el artículo 6º de los Estatutos también se reducirá en el número de acciones que, por haber acudido a la oferta pública de adquisición, se amortizarán en la reducción de capital.

Barcelona, 30 de noviembre de 2009.- El Secretario del Consejo de Administración, D. Alejandro García-Bragado Dalmau.



STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

The Board of Directors
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avda. Diagonal, 211
08018 Barcelona
Spain

November 20th, 2009

Members of the Board,

You have requested our opinion, as to the fairness, from a financial point of view, to Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("**AGBAR**") of the Cash Consideration (as defined below) to be received by AGBAR for the sale of its 54,79% holding interest in Compañía de Seguros Adeslas, S.A. (the "**Target Company**") to Criteria CaixaCorp, S.A. ("**Criteria**") (the "**Transaction**"). Pursuant to the information received from AGBAR, AGBAR will receive an aggregate cash consideration of € 687,100,000 from Criteria in the Transaction (the "**Cash Consideration**") and the Transaction is subject to the prior completion of a de-listing tender offer of AGBAR and to approval by AGBAR, the merger control and other regulatory authorities. The Transaction is also conditional upon Criteria transferring shares in AGBAR to Suez Environnement Company, S.A.S. ("**Suez Environnement**") to allow Suez Environnement to hold indirectly 75.01% of AGBAR's common stock.

In arriving at our opinion, we reviewed only publicly available business and financial information relating to the Target Company, as well as certain financial forecasts and other information and data relating to the Target Company and, in particular, the business plan of the Target Company which were provided to or discussed with us by the management of AGBAR. We have not had access to and have not had any discussion with the management of the Target Company. AGBAR also provided us with the financial terms of the Transaction but we have not been provided with any sale and purchase documentation, whether in final form or otherwise. We have not been provided with any shareholder agreements between any of the shareholders of the Target Company. In relation to the financial terms, we have assumed with your consent that the entire Cash Consideration will be paid to AGBAR by Criteria upon closing of the Transaction. We considered, to the extent publicly available, the financial terms of certain other transactions which we considered relevant in evaluating the Transaction and analysed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of the Target Company. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. The issuance of our opinion has been authorised by our fairness opinion committee.

Global Investment Bank



In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification, upon the truthfulness, accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and upon the assurances of the management of AGBAR that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. With respect to financial forecasts and other information and data relating to the Target Company (in particular, its business plan) provided to or otherwise reviewed by or discussed with us, we have been advised by the management of AGBAR that such forecasts and other information and data were reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Target Company as to the future financial performance of the Target Company, and thus we are not expressing any opinion as to said forecasts and information or on the underlying estimates.

We have assumed, with your consent, that the Transaction will be consummated in accordance with its terms and conditions, as such terms and conditions have been conveyed to us, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement, that the sale and purchase documentation will be on standard terms, will not contain any unusual or unduly onerous conditions and that nothing contained therein will have an impact on the level of or likelihood of receipt by AGBAR of the Cash Consideration, and that, in completing the prior delisting tender offer of AGBAR and the transfer of shares in AGBAR by Criteria to Suez Environnement and obtaining the required regulatory or third party approvals, consents and releases for the completion of the Transaction, no condition, restriction or limitation will be imposed, nor will any delay arise which may cause adverse effects for AGBAR, the Target Company or the Transaction. In addition, we have assumed that Malakoff Médéric is selling its interest in the Target Company to Criteria at the price publicly announced by Criteria. We have not made or been provided with an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Target Company nor have we made any physical inspection of the properties or assets of the Target Company. AGBAR has confirmed that, and we have assumed and relied upon such confirmation, that there are no minorities, unconsolidated affiliates or relevant contingencies that would impact the valuation of the Target Company. We were not requested to, and we did not, participate in the negotiation or structuring of the Transaction, nor were we requested to, and we did not, solicit third party indications of interest in the possible acquisition of all or a part of the Target Company. We express no view as to, and our opinion does not address, the underlying business decision of AGBAR to complete the Transaction, the relative merits of the Transaction as compared to any alternative business strategies that might exist for AGBAR or the effect of any other transaction in which AGBAR might engage. We also express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of the compensation, if any, to any officers, directors or employees of any parties to the Transaction, or any class of such persons, relative to the Cash Consideration. Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof.

Citigroup Global Markets Limited has acted as financial advisor to AGBAR with respect to this opinion and will receive a fee for our services. We and our affiliates in the past have provided, and currently provide, services to AGBAR and Criteria unrelated to the Transaction, for which services we and such affiliates have received and expect to receive compensation. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of AGBAR and Criteria for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates



(including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships with AGBAR, Criteria, the Target Company and their respective affiliates.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information of the Board of Directors of AGBAR in its evaluation of the Transaction, and may not be relied upon by any third party or used for any other purpose. Specifically, our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to approve the Transaction for any holder of shares in AGBAR and persons other than its addressees, in particular the holders of shares in AGBAR, shall not make decisions based on the opinion expressed herein or claim any liability for its content. This opinion may not be disclosed, used or quoted in any way, whether in whole or in part, nor may Citigroup Global Markets Limited be publicly referred to, without our prior express written consent, which is hereby granted only in respect of the disclosure, for information purposes only, of this opinion (in its entirety, and not in part) by AGBAR as part of the materials to be issued to the holders of shares in AGBAR in connection with a shareholders' meeting to be convened to decide on the Transaction.

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Cash Consideration is fair, from a financial point of view, to AGBAR.

Very truly yours,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED



ESTRICTAMENTE PRIVADO Y CONFIDENCIAL
Traducción al español con meros efectos informativos

A la atención del Consejo de Administración de
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avda. Diagonal, 211
08018 Barcelona
España

20 de noviembre de 2009

Estimados Sres. Consejeros:

El Consejo de Administración de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("**AGBAR**") nos ha pedido que emitamos una opinión acerca de la razonabilidad para AGBAR, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación en Metálico (tal y como este término se define a continuación) que percibirá por la venta de su participación del 54,79% en el capital social de Compañía de Seguros Adeslas, S.A. (la "**Sociedad**") a Critería CaixaCorp, S.A. ("**Critería**") (la "**Operación**"). Con arreglo a la información recibida de AGBAR, AGBAR recibirá un precio en metálico de 687.100.000 € (la "**Contraprestación en Metálico**") de Critería en la Operación, que está sujeta a que se complete previamente una oferta pública de exclusión de cotización de AGBAR y a la aprobación de los órganos sociales de AGBAR y de las autoridades administrativas y, en particular, de control de concentraciones. La Operación está también condicionada a que Critería transmita acciones de AGBAR a Suez Environnement Company, S.A.S. ("**Suez Environnement**") hasta que Suez Environnement alcance indirectamente el 75,01% del capital social de AGBAR.

Con objeto de emitir nuestra opinión hemos revisado, exclusivamente, información pública relativa al negocio y a la situación financiera de la Sociedad, así como ciertas proyecciones financieras y otra información y datos relativos a la Sociedad incluyendo, en particular, su plan de negocio que fueron suministrados o comentados con nosotros por el equipo directivo de AGBAR. No hemos tenido acceso y no hemos tenido ningún tipo de conversación con el equipo directivo de la Sociedad. AGBAR nos ha facilitado igualmente los términos financieros de la Operación pero no hemos revisado ninguna documentación legal de la compraventa (en particular, el contrato de compraventa), ya sea en versión final o como borrador. No se nos ha facilitado ningún tipo de contrato entre los accionistas de la Sociedad. Respecto a los términos financieros, hemos asumido, con su consentimiento, que la totalidad de la Contraprestación en Metálico será satisfecha al cierre de la Operación por Critería a AGBAR. Hemos tenido en consideración, en tanto en cuanto dicha información era de dominio público, los términos financieros de determinadas operaciones que hemos considerado relevantes a los efectos de evaluar la Operación y hemos analizado ciertas informaciones financieras, bursátiles y de otra índole disponibles en relación con el negocio de otras empresas cuyas actividades hemos



considerado relevantes a la hora de evaluar las de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado aquellos otros análisis y evaluaciones, y hemos tenido en cuenta aquella otra información y criterios de carácter financiero, económico y de mercado, que hemos estimado relevantes para formar nuestra opinión. La emisión de nuestra opinión ha sido autorizada por nuestro *fairness opinion committee*.

Para emitir nuestra opinión hemos asumido, sin efectuar ninguna verificación independiente, la veracidad, exactitud, corrección y el carácter completo de la información financiera y de cualquier otra información y datos de carácter público o puestos a nuestra disposición, o de cualquier otra forma suministrados, revisados o comentados con nosotros, y en particular, de las aseveraciones del equipo directivo de AGBAR de que no son conocedores de que haya ninguna información relevante que nos haya sido omitida o que no nos haya sido comunicada o entregada. En relación con las proyecciones financieras y demás informaciones y datos relacionados con la Sociedad (en particular, el plan de negocio de la Sociedad) que nos han sido suministrados o que han sido revisados o comentados con nosotros, el equipo directivo de AGBAR nos ha manifestado que han sido elaborados razonablemente y sobre la base de las mejores estimaciones y juicios de valor actuales del equipo directivo de la Sociedad sobre la situación y resultados financieros futuros de ésta y, por tanto, no expresamos ningún parecer sobre tales proyecciones e informaciones o sobre los presupuestos en que se basan.

Hemos asumido, con su consentimiento, que la Operación se completará conforme a sus términos y condiciones, tal y como éstos nos han sido comunicados, sin renuncias, modificaciones o enmiendas de ningún término, condición o acuerdo sustancial, que la documentación legal de la compraventa estará sujeta a términos usuales y no contendrá condiciones inusuales o singularmente onerosas ni recogerá pactos que puedan tener un impacto en el importe de la Contraprestación en Metálico o en la posibilidad de que AGBAR la cobre, y que en la ejecución de la previa oferta pública de exclusión de cotización de AGBAR, en la transmisión de acciones de AGBAR de Critería a Suez Environnement y en la obtención de los preceptivos consentimientos de terceros para la realización de la Operación no se impondrá ninguna condición, restricción o limitación ni surgirá ningún retraso que pueda tener efectos adversos para AGBAR, la Sociedad o la Operación. Adicionalmente, hemos asumido que Malakoff Médéric va a vender su participación en la Sociedad a Critería al precio hecho público por ésta. No hemos llevado a cabo, ni se nos ha suministrado, una evaluación o valoración independiente de los activos o pasivos (contingentes o no) de la Sociedad, ni hemos llevado a cabo ninguna inspección física de las propiedades o activos de la Sociedad. AGBAR nos ha confirmado, y nosotros hemos asumido y tenido en cuenta sin llevar a cabo una verificación independiente, que la Sociedad no cuenta con intereses minoritarios, sociedades participadas que no consoliden con ella o contingencias relevantes que pudieran afectar a su valoración. No se nos solicitó y no hemos participado en la negociación o estructuración de la Operación y no se nos pidieron ni hemos solicitado indicaciones de interés por parte de terceros para la adquisición de toda la Sociedad o parte de ella. El alcance de nuestro trabajo no comprende el considerar y, por tanto, no expresamos nuestra opinión, sobre la decisión comercial de AGBAR de realizar la Operación, las cualidades relativas de la Operación en comparación con otras estrategias de negocio alternativas que pudieran existir para AGBAR o el efecto de cualquier otra transacción en la que AGBAR pudiese verse envuelta. Tampoco expresamos ninguna opinión acerca de la razonabilidad (financiera o de otro tipo) del importe o naturaleza o cualquier otro aspecto de la compensación, si la hubiera, a percibir por los administradores, directivos o empleados o cualquier otra parte de la Operación, o cualquier grupo de entre dichas personas, en relación con la Contraprestación en Metálico. Nuestra opinión se basa necesariamente en la información a la que hemos tenido acceso y a la que



hacemos referencia en esta opinión y en las circunstancias financieras, de mercado y de otro tipo existentes a la fecha de la presente opinión.

Citigroup Global Markets Limited ha actuado como asesor financiero de AGBAR en relación con la emisión de esta opinión y recibirá honorarios por dichos servicios. Nosotros, y nuestras sociedades afiliadas, hemos prestado en el pasado, y actualmente prestamos, a AGBAR y a Critería servicios no relacionados con la Operación, y por los que nosotros, y nuestras sociedades afiliadas, hemos sido, y esperamos ser, retribuidos. En el curso ordinario de nuestros negocios puede que nosotros y nuestras sociedades afiliadas negociemos activamente con valores de AGBAR y Critería o los mantengamos en cartera, ya sea en nombre propio o en el de nuestros clientes, y por tanto, podremos mantener en cualquier momento una posición larga o corta en dichos valores. Además, nosotros y nuestras sociedades afiliadas (incluyendo Citigroup Inc. y sus sociedades afiliadas) puede que mantengamos relaciones con AGBAR, Critería, la Sociedad y sus respectivas sociedades afiliadas.

Nuestros servicios de asesoramiento se han prestado, y la opinión expresada en este documento ha sido elaborada, exclusivamente para información del Consejo de Administración de AGBAR en su proceso de valoración de la Operación, y por tal motivo ninguna otra persona puede confiar en ellos y no pueden utilizarse con un objeto diferente al aquí manifestado. En particular, nuestra opinión no pretende ser y no constituye una recomendación dirigida a ningún titular de acciones ordinarias de AGBAR sobre si debe aprobar la Operación y personas distintas de sus destinatarios, en particular los titulares de acciones ordinarias de AGBAR, no deberán tomar decisiones basadas en ella ni podrán exigirnos ninguna responsabilidad por su contenido. Nuestra opinión no podrá ser publicada, utilizada ni referida de ninguna manera, ya sea total o parcialmente, ni podrá hacerse mención pública a Citigroup Global Markets Limited, sin nuestro consentimiento previo por escrito, que damos por la presente exclusivamente para que AGBAR pueda hacer pública, a efectos meramente informativos, esta opinión (de forma íntegra y no parcial) como parte de la documentación que se pondrá a disposición de los titulares de acciones ordinarias de AGBAR en relación con la junta de accionistas que se convoque para aprobar, en su caso, la Operación.

Con base en y con sujeción a lo anteriormente expuesto, y de acuerdo con nuestra experiencia en banca de inversión, con nuestro trabajo descrito anteriormente y con otros factores que estimamos relevantes, somos de la opinión de que, a la fecha de hoy, la Contraprestación en Metálico es razonable, desde un punto de vista financiero, para AGBAR.

Atentamente,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED

J.P.Morgan

November 20, 2009

The Board of Directors
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avenida Diagonal, 211
08018 - BARCELONA

Members of the Board of Directors:

You have requested J.P. Morgan plc (“J.P. Morgan”) to provide an opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the Board of Directors of Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. (“Agbar” or the “Company”) of the consideration that would be paid to the Company in the event of a Transaction (as defined below) with Criteria CaixaCorp S.A (the “Acquiror”) relating to the sale by the Company to the Acquiror of the 54.79% stake in the ordinary share capital of Compañía de Seguros Adeslas, S.A. (“Adeslas”) held by the Company (the “Shareholding”).

The Company is expected to launch an offer to shareholders of the Company (other than Criteria CaixaCorp S.A. and Suez Environnement SA (and their respective subsidiaries) to delist the Company. Furthermore, in connection with the delisting of the Company, the Acquiror and Suez Environnement SA (and certain subsidiaries and affiliates) (“Suez”) have agreed, according to the information publicly disclosed, that, amongst other matters, the Acquiror will acquire the Company’s shareholding in Adeslas. Pursuant to the terms of the announcement by the Company dated October 22, 2009, the parties announced an agreement in principle between Suez and Criteria CaixaCorp S.A. for the disposal by the Company of its Shareholding to the Acquiror for €687.1 million (the “Consideration”) (the “Transaction”). The Board of Directors of the Company to be held on November 20th, 2009 is expected to propose a resolution at the shareholder’s meeting of the Company for the approval of the sale by the Company to the Acquiror of the Shareholding for €687.1 million.

For the purposes of giving this opinion, the Company has represented to J.P. Morgan that the Company has provided J.P. Morgan with all relevant existing contractual information in relation to the proposed Transaction and the Company has further represented to J.P. Morgan that there are no other provisions or any other agreements between the parties that J.P. Morgan has not had access to in relation to the proposed Transaction that could affect the proposed Transaction in any way, and, in particular, affect the agreed sale price of €687.1 million.

Furthermore, based upon the contractual information that has been disclosed to us by Agbar as of the date hereof and on the assumption that the proposed Transaction is approved by the shareholder’s meeting of the Company, we have further assumed that the Acquiror and Agbar will agree to sign a sale and purchase agreement pursuant to which the Acquiror will agree to acquire the Shareholding from Agbar for a total purchase price of €687.1 million (the “Adeslas SPA”).

In arriving at our opinion, we have reviewed (i) certain contractual information provided to us by the Company (on the basis described in this letter), and which as of the date hereof, represent, according to the Company, the entire agreement as of today that regulates the proposed Transaction; (ii) certain publicly available business and financial information concerning Adeslas and the industries in which it operates; (iii)

J.P. Morgan plc
10 Aldermanbury, London, EC2V 7RF
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: 020 7 777 3141

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. Authorised and regulated by the Financial Services Authority

the publicly available financial terms of certain transactions involving companies we deemed relevant and the consideration received for such companies; (iv) compared the financial and operating performance of Adeslas with publicly available information concerning certain other companies we deemed relevant and reviewed the current and historical market prices of certain publicly traded securities of such other companies; (v) certain internal financial analyses and forecasts prepared by the respective management of Adeslas and Agbar relating to the performance of Adeslas; and (vi) performed such other financial studies and analyses and considered such other information as we deemed appropriate for the purposes of this letter.

In addition, we have held discussions with certain members of the management of Agbar with respect to the past and current business operations of Adeslas, the financial condition and future prospects and operations of Adeslas, and certain other matters we believed necessary or appropriate to our inquiry.

In performing such analysis, we have relied upon and assumed, without assuming responsibility or liability for independent verification, the accuracy and completeness of all information that was publicly available or was furnished to or discussed with us by Agbar. We have not verified the accuracy or completeness of any such information and we have not conducted any valuation or appraisal of any assets or liabilities, nor have we evaluated the solvency of Adeslas under any state or federal laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. Our analysis is based upon and assumes a change of control in the event that the proposed Transaction is consummated. In relying on financial analyses, assumptions and forecasts provided to us, we have assumed that they have been reasonably prepared based on assumptions reflecting the best currently available estimates and judgments by management as to the expected future results of operations and financial condition of Adeslas to which such analyses, assumptions or forecasts relate and that the Company has endorsed such analyses, assumptions and forecasts for use by us in providing this fairness opinion. We express no view as to such analyses or forecasts or the assumptions on which they were based.

We have assumed, based upon discussions with, and information furnished to us by representatives of the Company, that the proposed Transaction will be consummated substantially on the terms of the contractual information that has been disclosed to us as of the date hereof in relation to the proposed Transaction and we have assumed further that the Adeslas SPA will not differ in any material respects from such contractual information. We have also assumed that the Company will have no exposure under any indemnification or other obligations, or subject to terms and conditions contained within the Adeslas SPA or any related agreements which would be material to our analysis. We are not legal, regulatory or tax experts and have relied, to the extent provided to us, on the assessments made by advisors to the Company with respect to such issues. We have further assumed that all material governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the proposed Transaction (and the delisting of the Company) will be obtained without any adverse effect on the Company or on the contemplated benefits of the Transaction. We have also assumed the successful delisting of the Company on the terms announced on October 22nd, 2009.

Our opinion is necessarily based on economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to be received by the Company in the event that the proposed Transaction is consummated on the terms described herein and we express no opinion as to the fairness of the proposed Transaction to, or any consideration paid in connection therewith by, the holders of any class of securities, creditors or other constituencies of the Company or as to the underlying decision of the Company to engage in the proposed Transaction. Furthermore, we express no opinion with respect to the amount or nature of any compensation to any officers, directors, or employees of any party to the proposed Transaction, or any class of such persons relative to the Consideration to be paid to the Company in the proposed Transaction or with respect to the fairness of any such compensation.

J.P.Morgan

- 3 -

In addition, J.P. Morgan was not requested to and did not provide advice concerning the structure, the specific amount of the consideration, or any other aspects of the proposed Transaction or the Agreement, or to provide services other than the delivery of this opinion. J.P. Morgan were not authorized to and did not solicit any expressions of interest from any other parties with respect to the sale of all or any part of the Shareholding or any other alternative transaction and we did not participate in negotiations with respect to the terms of the proposed Transaction.

We will receive a fee from the Company for the delivery of this opinion. In addition, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities arising out of our engagement. During the two years preceding the date of this letter, we and our affiliates have had commercial or investment banking relationships with the Company and Criteria CaixaCorp S.A. for which we and such affiliates have received customary compensation. Such services during such period have included acting as financial advisor to the Company in relation to the provision of a fairness opinion and valuation report in accordance with Article 10.5 of Royal Decree 1066/2007 of July 27th in respect of the proposed delisting of the Company and acting as senior co-lead manager in the initial public offering of Criteria CaixaCorp, S.A. (formerly Caixa Holding, S.A.). In the ordinary course of our businesses, we and our affiliates may actively trade the debt and equity securities of the Company for our own account or for the accounts of customers and, accordingly, we may at any time hold long or short positions in such securities.

On the basis of and subject to the foregoing, it is our opinion as of the date hereof that the Consideration that would be received by the Company in the proposed Transaction would be fair, from a financial point of view, to the shareholders of the Company (other than Criteria CaixaCorp S.A.).

This letter is provided solely for the benefit of the Board of Directors of Agbar in connection with and for the purposes of its evaluation of the proposed Transaction, and is not on behalf of, and shall not confer rights or remedies upon, any shareholder, creditor or any other person other than the Board of Directors of the Company or be used or relied upon for any other purpose. This letter may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written approval. This letter may be reproduced in full in any proxy or information statement made available to shareholders of the Company and/or attach the letter to the prospectus in relation to the delisting of the Company but may not otherwise be disclosed publicly in any manner without our prior written approval and must be treated as confidential.

Very truly yours,

J.P. MORGAN PLC

By: _____

Name:

Title:

20 de noviembre de 2009

Consejo de Administración
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.
Torre Agbar
Avenida Diagonal, 211
08018 - BARCELONA

Miembros del Consejo de Administración:

Han solicitado que J.P. Morgan plc ("J.P. Morgan") ofrezca una opinión al Consejo de Administración de la Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. ("Agbar" o la "Compañía") respecto a la equidad, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación que se abonaría a la Compañía por una Transacción (como se define a continuación) con Critería CaixaCorp, S.A. (el "Adquiriente") concerniente a la venta por parte de la Compañía al Adquiriente de su participación del 54,79% (la "Participación accionarial") en el capital social ordinario de la Compañía de Seguros Adeslas, S.A. ("Adeslas").

Se espera que la Compañía lance una OPA de exclusión a los accionistas de la Compañía (distintos de Critería CaixaCorp S.A. y Suez Environnement SA (y sus correspondientes filiales). Además, en relación a la OPA de la Compañía, el Adquiriente y Suez Environnement SA (y ciertas filiales y empresas asociadas) ("Suez") han acordado, conforme a la información de carácter público, entre otras cuestiones, que el Adquiriente adquirirá la participación accionarial de la Compañía en Adeslas. De conformidad con las condiciones del anuncio de la Compañía con fecha del 22 de octubre de 2009, las partes anunciaron un acuerdo de voluntades entre Suez y Critería CaixaCorp S.A. para la venta de la Participación accionarial de la Compañía al Adquiriente por valor de 687,1 millones de euros (la "Contraprestación") ("la Transacción). Se espera que el Consejo de Administración de la Compañía, que se celebrará el 20 de noviembre de 2009, proponga una resolución en la junta de accionistas de la Compañía para aprobar la venta de la Participación accionarial de la Compañía al Adquiriente por 687,1 millones de euros.

Con el fin de emitir la presente opinión, la Compañía ha confirmado a J.P. Morgan que le ha entregado toda la información contractual existente y pertinente relacionada con la Transacción propuesta y que la Compañía ha informado a J.P. Morgan de que no hay ninguna disposición ni acuerdo entre las Partes al que J.P. Morgan no haya tenido acceso en relación con la Transacción propuesta y que pudiese afectar a esta en algún modo y, en especial, al precio de venta acordado de 687,1 millones de euros.

Además, basándonos en la información contractual que Agbar nos ha entregado hasta la fecha y asumiendo que la Transacción propuesta sea aprobada en la junta de accionistas de la Compañía, hemos supuesto que el Adquiriente y Agbar acordarán firmar un acuerdo de compraventa en virtud del cual el Adquiriente se comprometerá a adquirir la Participación accionarial de Agbar por un precio de compra total de 687,1 millones de euros (el "AC de Adeslas").

Para llegar a nuestra opinión, hemos revisado (i) cierta información contractual que la Compañía nos ha suministrado (en los términos descritos en esta carta), y que hasta la fecha de la misma, suponen, según la Compañía, el acuerdo completo hasta hoy que regula la Transacción propuesta; (ii) cierta información financiera y mercantil de carácter público relativa a Adeslas y los sectores en los que opera; (iii) las condiciones financieras de carácter público de ciertas transacciones que implican a compañías que consideramos relevantes y la contraprestación recibida por dichas compañías; (iv) comparado el rendimiento financiero y operativo de Adeslas con la información de carácter público relativa a otras compañías que consideramos relevantes y revisado los precios de mercado actuales e históricos de ciertos valores negociados públicamente de dichas compañías; (v) algunas previsiones y análisis financieros internos elaborados por los respectivos directivos de Adeslas y Agbar relativos al rendimiento de Adeslas; y (vi) realizado otros estudios y análisis financieros y tenido en cuenta otra información que consideramos oportuna para los fines de esta carta.

Además, hemos mantenido reuniones con ciertos miembros de la dirección de Agbar acerca de las operaciones comerciales actuales y pasadas de Adeslas, la situación financiera y las perspectivas y operaciones futuras de Adeslas, y otras cuestiones que creemos necesarias u oportunas para nuestra investigación.

Para realizar dicho análisis, hemos asumido, sin adoptar responsabilidad alguna en lo referente a una comprobación independiente, la exactitud e integridad de toda la información de carácter público o facilitada o debatida con nosotros por Agbar. No hemos verificado la exactitud ni la integridad de ninguno de estos datos y no hemos efectuado ninguna evaluación o tasación de activos o pasivos, ni hemos evaluado la solvencia de Adeslas conforme a ninguna ley estatal o federal relacionada con el concurso de acreedores, la insolvencia o cuestiones similares. Nuestro análisis asume y se basa en un cambio de control en el caso de que la Transacción propuesta se lleve a cabo. Respecto a los análisis, las hipótesis y las previsiones financieras que se nos han proporcionado, hemos asumido que han sido elaborados adecuadamente por el equipo de dirección basándose en las hipótesis que reflejan las estimaciones y cálculos actuales más fidedignos en relación con los resultados previstos de las operaciones y la situación financiera de Adeslas a los que se refieren dichos análisis, hipótesis y previsiones, y que la Compañía ha aceptado que utilicemos dichos análisis, hipótesis y previsiones para emitir nuestra opinión respecto a la equidad. No nos pronunciamos acerca de dichos análisis o previsiones o las hipótesis en las que se basan.

Hemos asumido, basándonos en las conversaciones y en la información que los representantes de la Compañía nos han facilitado, que la Transacción propuesta se llevará a cabo basándose sustancialmente en las condiciones de la información contractual que se nos ha entregado hasta la fecha en relación con la Transacción propuesta y que el AC de Adeslas no diferirá en ningún aspecto básico de dicha información contractual. También hemos asumido que la Compañía no estará expuesta a ninguna indemnización u otras obligaciones, o sujeta a los términos contenidos en el AC de Adeslas o cualquier acuerdo relacionado que pudiera ser importante para nuestro análisis. No somos expertos legales, normativos ni fiscales y hemos confiado, hasta donde se nos ha permitido, en las evaluaciones que los asesores han elaborado para la Compañía respecto a estas cuestiones. Además hemos asumido que todo el material necesario, así como los consentimientos y aprobaciones gubernamentales, normativos y de otro carácter para la realización de la Transacción propuesta (y la OPA de la Compañía) se obtendrán sin ningún efecto adverso para la Compañía o para los beneficios contemplados en la Transacción. También hemos asumido el éxito de la OPA de la Compañía en las condiciones anunciadas el 22 de octubre 2009.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones económicas, del mercado y de otro carácter que se encuentren vigentes, y en la información que se nos ha facilitado, en la fecha del presente documento. Se debe entender que los cambios posteriores pueden afectar a esta opinión y que no tenemos ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar dicha opinión. Nuestra opinión se limita a la equidad, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación que debe recibir la Compañía en caso de que se acometa la OPA propuesta bajo las condiciones descritas en la misma y no nos pronunciamos sobre la equidad de la Transacción propuesta a, o ninguna contraprestación abonada en relación a la misma por, los titulares de cualquier tipo de títulos, acreedores y accionariado de la Compañía o sobre el trasfondo de la decisión de la Compañía de acometer la Transacción propuesta. Además, no nos pronunciamos respecto a la cantidad o al tipo de compensación a abonar a directivos, directores o empleados de cualquiera de las partes de la Transacción propuesta, o cualquier tipo de persona relacionada con la Contraprestación que se debe pagar a la Compañía en la Transacción propuesta o respecto a la equidad de dicha compensación.

Además, a J.P. Morgan no se le solicitó asesoramiento, ni este lo proporcionó, acerca de la estructura, el importe específico de la contraprestación ni ningún otro aspecto de la Transacción propuesta o AC de Adeslas ni tampoco se le pidió que prestara servicios distintos a los de la emisión de esta opinión. A J.P. Morgan no se le autorizó ni ninguna parte le solicitó una manifestación de intereses respecto a la venta de todo o parte de la Participación accionarial o cualquier otra transacción alternativa y no participamos en negociaciones sobre las condiciones de la Transacción propuesta.

Recibiremos una retribución por parte de la Compañía por la emisión de esta opinión. Además, la Compañía ha acordado indemnizarnos por ciertas obligaciones que surjan de nuestro compromiso. Durante los dos años anteriores a la fecha de esta carta, nosotros y nuestras filiales hemos mantenido relaciones comerciales o de banca de inversión con la Compañía y Criteria CaixaCorp S.A., en virtud de las cuales, nosotros y dichas filiales hemos recibido la compensación habitual. Entre los servicios prestados en el periodo mencionado se incluye el haber actuado como asesor financiero para la Compañía en lo relativo a la emisión de una opinión acerca de la equidad y un informe de valoración conforme al Artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 del 27 de julio respecto a la OPA propuesta de la Compañía y como "*senior co-lead manager*" en la oferta pública inicial de Criteria CaixaCorp, S.A. (antiguamente Caixa Holding, S.A.). En el curso de la actividad corriente de nuestros negocios, nosotros y nuestras filiales podemos negociar de manera activa instrumentos de deuda y renta variable de la Compañía, por cuenta propia, o por cuenta de nuestros clientes y, en consecuencia, podremos mantener una posición larga o corta en dichos valores.

Conforme a lo anteriormente expuesto, nuestra opinión en la fecha del presente documento es que la Contraprestación que pudiera recibir la Compañía en la Transacción propuesta sería equitativa, desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Compañía (distintos de Criteria CaixaCorp S.A.).

Esta carta solo se proporciona con el objetivo de asistir al Consejo de Administración de Agbar para que valore la Transacción propuesta, y no para ayudar a, ni conferir derechos ni competencias a, ningún accionista, acreedor ni a ninguna otra persona que no pertenezca al Consejo de Administración de la Compañía ni para utilizarse para ningún otro fin. No se debe revelar, remitir, o comunicar, esta carta (íntegra o parcialmente) a terceros para lograr ningún fin de cualquier naturaleza excepto con nuestra aprobación previa por escrito. Esta carta se puede reproducir íntegramente en cualquier comunicación o declaración de información puesto a disposición de los accionistas de la Compañía y/o adjuntar la presente carta al folleto sobre la OPA de la Compañía, pero, por lo demás, no debe revelarse públicamente de ningún modo sin nuestra aprobación previa por escrito y se debe tratar de forma confidencial.

Le saluda atentamente,

J.P. MORGAN PLC

Por: _____
Nombre:
Cargo

Doña Cecilia Alonso Gallego, Intérprete Jurado de inglés, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al castellano de un documento redactado en inglés.

En Madrid, a veinte de noviembre de dos mil nueve.

Cecilia Alonso Gallego, Sworn Translator of English, does hereby certify: That the preceding translation is a complete and faithful rendering in Spanish of the original in English.

At Madrid, this twentieth day of November of the year two thousand and nine.