

Madrid, a 12 de febrero de 2016

**Comisión de Auditoría y Control**

**Consejo de Administración de CaixaBank, S.A.**

**Att.: Sr. Alain Minc**

Presidente Comisión

Av. Diagonal, 621

08028-Barcelona (España)

**REF: Contrato de permuta entre CaixaBank, S.A. y Critería Caixa, S.A.U.**

Estimado Sr. Minc:

La **Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AEMEC)** es una entidad sin ánimo de lucro, que defiende y protege los intereses de los accionistas minoritarios, creando canales y cauces de comunicación entre las sociedades cotizadas y sus accionistas y fomentando la efectiva participación de éstos en la vida social de las mismas, generando un clima de sensibilidad asociativa que anime a la defensa colectiva de sus derechos.

Dentro del marco de nuestros fines, tal y como hemos indicado con anterioridad, se encuentra la defensa de los intereses de los accionistas minoritarios que puedan verse vulnerados.

En este sentido, AEMEC se dirige a ustedes en interés genérico de todos los accionistas minoritarios de CaixaBank, S.A. (en lo sucesivo, "**CaixaBank**"), para exponer nuestras dudas con relación a la propuesta de venta por parte de CaixaBank a su accionista de control Critería Caixa, S.A.U. (en lo sucesivo, "**Critería**"), de sus participaciones accionariales en The Bank of East Asia, Limited (en lo sucesivo, "**BEA**"), así como en .Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V. (en lo sucesivo **GFI**).

Nuestra preocupación ante esta operación se centra, básicamente en dos cuestiones: (i) en primer, y principal lugar, en la valoración que se hace de las acciones de BEA, y (ii) en segundo lugar, en la posible competencia de la Junta General de accionistas para pronunciarse sobre la transacción.

En efecto, en lo que respecta a la primera cuestión, la valoración del paquete accionarial de CaixaBank en BEA, el Hecho Relevante emitido por CaixaBank el 3 de diciembre de 2015 las valora en 1.549 millones de euros (3,40 euros por acción),

fijándose en base al precio medio ponderado por volumen de cotización durante el último mes anterior al 2 de diciembre de 2015 (incluido) y aplicando la media aritmética del tipo de cambio oficial en euros del dólar hongkonés publicado por el Banco Central Europeo durante el mes anterior a la citada fecha (incluida).

Nos parece evidente que el propósito de llevar a cabo esta transmisión sobre la base de la valoración propuesta –aparentemente respaldada por las *fairness opinion* emitidas por UBS y Citibank – no se corresponde con el valor real de lo que es un paquete accionarial significativo (17,24%), sobre el que además influyen determinadas circunstancias que se expondrán a continuación. Ello por tanto significaría que dicha participación sería vendida a un valor significativamente inferior, perjudicando de esta manera a CaixaBank y a sus accionistas.

El contrato de permuta celebrado entre CaixaBank y su accionista de control, Critería, fue comunicado en fecha 3 de diciembre de 2015. En dicha fecha, según la información disponible en los mercados, la participación accionarial de CaixaBank en BEA estaba sujeta a las restricciones contenidas en el Acuerdo de Inversión Estratégica celebrado entre CaixaBank y BEA. Las restricciones incluían que CaixaBank tendría que seguir las recomendaciones formales del Consejo de Administración de BEA con relación a cualquier oferta que se le hiciera a ésta en caso de OPA (**Restricción en caso de OPA**), lo cual significa que CaixaBank no podría aceptar una oferta de OPA por la totalidad del capital social de BEA a menos que el Consejo de Administración así lo recomendara (lo cual, de acuerdo con noticias aparecidas en prensa y otra información pública, sería poco probable dada la aparente intención de la familia que controla BEA de mantener dicho control sobre el banco asiático). No hubo ningún tipo de comunicación por parte de CaixaBank antes del 3 de diciembre de 2015, sobre la posibilidad de modificar el Acuerdo de Inversión Estratégica y, en particular, sobre la eliminación de las Restricciones en caso de OPA.

Sin embargo, tan solo unas semanas después de la aprobación de esta operación de permuta -recordemos, pendiente aún de las autorizaciones oportunas- BEA, en un comunicado realizado el pasado 19 de enero de 2016, informaba de que Critería, la propia CaixaBank y el banco asiático, habían **acordado eliminar** ciertas **restricciones** incluyendo la Restricción en caso de OPA del Acuerdo de Inversión Estratégica. Evidentemente, este hecho tiene ciertamente un impacto real en la fijación del valor de mercado de la participación de CaixaBank en BEA. Resulta evidente que sin la restricción comentada, el valor por acción de BEA podría aumentar significativamente habida cuenta del cambio sustancial en la comerciabilidad de los valores en cuestión. Distintas noticias de prensa hacen referencia a que el valor de la acción de BEA en el escenario de una OPA -el cual es posible ahora ya que se ha eliminado la Restricción en caso de OPA-, podría alcanzar incluso hasta los 60 dólares de Hong Kong. Así es evidente que en el caso de que las Comisiones y los Consejos de Administración de las compañías implicadas en la operación no hubieran tenido noticia o siquiera

conocido de la expectativa del levantamiento de las restricciones que pesaban y lastraban el valor de ese paquete accionario, su efectiva liberación conlleva un cambio sustancial de tal naturaleza que exige lógicamente una revisión de los acuerdos adoptados.

Parece pues no haberse tenido en consideración que BEA es uno de los pocos bancos que mantiene su propio control de forma independiente en Hong Kong, tras el lanzamiento de distintas OPAs llevadas a cabo en diferentes bancos de Hong Kong en los últimos años. Si el valor real de las acciones de BEA fuese debidamente reconocido por el Consejo de Administración de CaixaBank, en caso de venta de su participación en BEA, existiría un aumento significativo en el patrimonio común tangible y en los ratios de capital Tier 1 de CaixaBank, afectando de forma positiva y directa a los accionistas, depositarios y demás partes interesadas en CaixaBank.

En resumen, y según se desprende de la información publicada en prensa, si la participación en BEA fuese vendida a Critería por 60 dólares de Hong Kong por acción, la contraprestación total (a 3 de diciembre de 2015) sería aproximadamente de 3.300 millones de Euros, cifra que representa alrededor del 15% de la capitalización total bursátil de CaixaBank que, a 2 de diciembre de 2015, asciende a 20.600 millones de Euros (siendo éste el último día hábil bursátil antes de que la operación fuera anunciada).

Basándonos en la actual capitalización de CaixaBank, dicho porcentaje sería aún mayor, y alcanzaría aproximadamente un 21%. Por otro lado, si la operación de permuta de la participación de CaixaBank en BEA se llevara a cabo, el valor que percibiría CaixaBank sería de aproximadamente 1.500 millones de Euros (a 3 de diciembre de 2015). Por lo tanto, con la valoración actual de la operación, CaixaBank está renunciando a una retribución superior a 1.700 millones de Euros sin motivo aparente, ya que como ha sido manifestado el valor por acción de BEA podría llegar a valorarse hasta la cifra 60 dólares de Hong Kong.

En esta línea debemos manifestar nuestra extrañeza ante el hecho de que CaixaBank, que nos conste, no haya hecho público todavía ningún comunicado anunciando la eliminación de la Restricción en caso de OPA y tampoco haya comunicado a la CNMV nada acerca de este acontecimiento.

Ello nos lleva a plantearnos una serie de cuestiones fundamentales, a las que rogamos nos aporten su respuesta, a saber: **(i)** por qué razón CaixaBank se ha mantenido en silencio sobre la eliminación de las Restricciones en caso de OPA; **(ii)** qué información tenían los miembros del Consejo de Administración (incluyendo a los miembros de la Comisión creada ad hoc y los de la Comisión de Auditoría y Control), con anterioridad al 3 de diciembre de 2015, respecto a la posible eliminación de las Restricciones para el caso de OPA; **(iii)** qué instrucciones de valoración del paquete accionario de un 17,24% se dieron a UBS y a Citi, y en qué medida las mencionadas

Restricciones fueron tomadas en cuenta en sus respectivos informes de valoración; (iv) si creen que ha existido algún tipo de información relevante que debiera haber sido comunicada tanto a la Comisión ad hoc, a la Comisión de Auditoría y/o a los expertos independientes al objeto de poder emitir una opinión con todos los elementos de juicio que puedan incidir sobre el valor de la operación; y (v) si no consideran que ante la irrupción de estos nuevos hechos de relevancia esencial sobre los activos a transmitir, exige una reconsideración profunda de los términos de la transacción

En lo que concierne a la segunda cuestión antes enunciada, esto es, la relativa a la competencia de la Junta General de accionistas, desde nuestra Asociación consideramos que nos encontramos ante activos esenciales de la compañía, lo que exige el sometimiento de la transacción a la Junta General de accionistas.

A nuestro modo de ver existen argumentos para sostener la competencia de la Junta General, toda vez que (i) que transmitidos los activos en su valor real de mercado en las nuevas circunstancias, podrían alcanzar tal como expresábamos anteriormente, unos porcentajes tales sobre la capitalización de la compañía que exigen su consideración de activos esenciales; y (ii) porque ante una operación referida a participaciones relevantes en negocios bancarios (no industriales) en posiciones geográficas estratégicas para la proyección internacional de CaixaBank, los activos objeto de la transacción no pueden sino ser calificados como esenciales. BEA es, tal como indicábamos anteriormente, una puerta de acceso al mercado asiático, y su cierre, junto con la transacción relativa a Inbursa, puede desequilibrar la estrategia de internacionalización seguida hasta la fecha por CaixaBank y con la que los accionistas nos sentimos en plena sintonía.

En base a dicho carácter esencial de los activos, entendemos que de acuerdo con lo establecido en el artículo 160 f) de la Ley de Sociedades de Capital, en las normas de Gobierno Corporativo, y en los principios de transparencia y buenas prácticas que se siguen en estos casos, la operación debe ser presentada a la Junta General de Accionistas de CaixaBank, para su oportuna aprobación.

En definitiva, y en base a lo anteriormente indicado, consideramos que los accionistas minoritarios de CaixaBank deberían de estar debidamente informados, para poder adoptar la decisión que les corresponde, acerca de todas las circunstancias que rodean la operación, en las que factores críticos vinculados con el valor de la participación de CaixaBank en BEA debieron de haber sido tenidos en cuenta por parte de UBS y Citi, así como por parte de los miembros de la Comisión nombrada ad hoc que analizó la operación, la Comisión de Auditoría y Control y todos los demás consejeros de CaixaBank.

Tratándose de una operación vinculada, esta Comisión no debería olvidar que las recomendaciones de gobierno corporativo señalan que en este tipo de transacciones debe imperar la mayor de las transparencias y que el Consejo de Administración de

CaixaBank debe velar por el interés social de la compañía y en ningún caso beneficiar los intereses particulares de un accionista significativo en detrimento del interés social, entendido éste como el interés de todos los accionistas.

Como se ha mencionado con anterioridad, la venta de la participación de CaixaBank en BEA en las actuales condiciones, no sólo puede representar un grave perjuicio patrimonial para los accionistas de CaixaBank, sino también una operación de suficiente relevancia económica y estratégica que nos lleva como decíamos anteriormente a la consideración del carácter esencial del activo.

Por todo lo anterior, y si estas consideraciones fuesen –después de ponderadas-compartidas por esa Comisión, AEMEC les ruega que consideren la posibilidad de adoptar las siguientes acciones:

- i. cancelar la operación de permuta en los términos actuales, dejando por tanto sin efecto la misma;
- ii. en el caso de que su intención sea la de continuar adelante con la operación, se vuelva a crear una Comisión ad hoc en el seno del Consejo de Administración;
- iii. que la Comisión creada ad hoc vuelva a emitir un informe valorando la idoneidad de la operación para todos los accionistas de CaixaBank;
- iv. que la Comisión vuelva a pedir a los asesores que se selección –los actuales u otros según ustedes consideren- que analicen la operación tras los hechos acontecidos y emitan una nueva *fairness opinion*;
- v. que se hagan públicos los informes que se emitan por parte de las distintas Comisiones (la creada ad hoc y el propio de la Comisión de Auditoría y Control) valorando la operación;
- vi. que se proponga en la próxima Junta General de Accionistas de CaixaBank un debate y votación de todos los accionistas de CaixaBank sobre la operación; si la lógica del mercado exigiese una ejecución inmediata de la operación, podría convocarse por ustedes una Junta General Extraordinaria.
- vii. y, por último, que se reconsidere a la luz de los hechos ciertos hoy conocidos el valor de la participación de CaixaBank en BEA que ha servido de base para la operación con objeto de proteger los intereses de los accionistas minoritarios.

Las cuestiones tratadas en esta comunicación no son únicamente del interés de los accionistas minoritarios de CaixaBank sino de los inversores, los mercados y el público en general, especialmente por la trascendencia que tiene para las sociedades

cotizadas, el respeto a los principios y obligaciones de transparencia y buen gobierno corporativo.

Por lo tanto, AEMEC, por medio de la presente comunicación, ruega su cooperación urgente. Además creemos que puede ser de utilidad para los accionistas de Caixabank y para el mercado en general informar de estas circunstancias y de esta propia comunicación a la Administración Pública –la CNMV-, las distintas organizaciones de las que AEMEC forma parte, a los organismos reguladores y al público en general de los temas anteriormente mencionados. Creemos que la transparencia y el debate público podrán ayudar a que todos los agentes implicados (administradores, accionistas, supervisores, reguladores y el mercado en su conjunto) acierten en este delicado proceso de toma de decisión.

El aspecto general de esta operación es que los accionistas están vendiendo un activo esencial muy por debajo de su precio, y está cobrando con un pasivo, como son sus propias acciones. Es muy probable que esto tenga una explicación, pero debe realizarse de forma clara para que la operación pueda ser percibida por todos, como ajustada a derecho, y con un trato paritario para el accionista minoritario y el de control.

Cuando hace 5 años Caixabank invito a la comunidad financiera española e internacional en un proyecto lleno de ilusión y expectativas de negocio –que afortunadamente se están materializando-, los inversores confiaron en un escrupuloso respeto de las reglas de mercado y de las buenas prácticas que estamos seguros en esta operación también se terminaran observando.

Por favor, rogamos nos proporcionen una respuesta en relación con lo anterior y nos mantengan informados acerca de las actuaciones que consideren pertinente emprender al respecto. Por supuesto, estamos a su completa disposición para reunirnos –si ustedes lo consideran necesario- exponerles personalmente estas consideraciones y oír sus comentarios.

Atentamente,

---

Sra. María Fernandez Conradi  
AEMEC