

BANCO BPI, S.A.

Sociedade Aberta

Sede: Rua Tenente Valadim, 284, Porto

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto
sob o número único de matrícula e pessoa colectiva 501 214 534

Capital Social: € 1 293 063 324.98

Relatório do Conselho de Administração do Banco BPI, S.A., elaborado nos termos do número 1 do artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários sobre a oportunidade e as condições da Oferta Pública de Aquisição das acções do Banco BPI, S.A., anunciada pelo CaixaBank, S.A.

Nos termos do disposto no número 1 do artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários, o Conselho de Administração do Banco BPI, S.A. vem apresentar o seu relatório sobre a oportunidade e as condições da Oferta Pública de Aquisição das Acções do Banco BPI, S.A., anunciada pelo CaixaBank, S.A., cujo Anúncio Preliminar foi publicado em 18 de Abril de 2016.

17 de Maio de 2016

Aviso

Este Relatório contém algumas previsões e utiliza estimativas de analistas. As previsões e estimativas, por natureza, implicam riscos e incertezas porque dizem respeito a eventos futuros e dependem de circunstâncias que podem, ou não, ocorrer. Assim, a sua apresentação não envolve qualquer garantia quanto à sua verificação. Este relatório inclui também afirmações que reflectem expectativas do Conselho de Administração. Estas expectativas não são garantia da sua verificação.

O BPI não tem a obrigação de actualizar publicamente ou de divulgar qualquer revisão das previsões contidas neste Relatório por forma a reflectir quaisquer eventos ou circunstâncias que ocorram após a presente data.

Certas afirmações reflectem os pontos de vista ou opiniões do Conselho de Administração do BPI ou da sua gestão e não factos tangíveis.

Este documento não esgota toda a informação prestada ao mercado sobre o BPI pelo que se recomenda aos Investidores que consultem comunicados anteriores, publicações e informação financeira divulgados pelo BPI e que estão disponibilizados em www.cmvm.pt e www.ir.bpi.pt.

O presente documento é sujeito ao direito português.

Glossário

Acções:	1 456 924 237 (mil quatrocentas e cinquenta e seis milhões novecentas e vinte e quatro mil duzentas e trinta e sete) acções sem valor nominal, nominativas e escriturais, representativas do capital social do BPI, as quais se encontram admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext.
Allianz Portugal:	a Companhia de Seguros ALLIANZ PORTUGAL, S. A., seguradora de direito português com sede na Rua Andrade Corvo, n.º 32, em Lisboa.
Anúncio de Lançamento:	o anúncio de lançamento da Oferta, a elaborar pelo CaixaBank, nos termos e para os efeitos do artigo 183.º-A do Cód.VM.
Anúncio Preliminar:	o anúncio preliminar da Oferta, publicado em 18 de Abril de 2016, para os efeitos dos artigos 175.º e 176.º do Cód.VM.
Apresentação de 18 Abr.16:	o documento do CaixaBank designado por Oferta Pública de Adquisición Voluntaria sobre Banco BPI, SA (Barcelona, 18 de Abril de 2016), divulgado pelo CaixaBank nessa data e divulgado às 09h16 de 18.04.2016 no site da CMVM (secção sobre Informação Privilegiada), no quadro de comunicado do BPI.
BCE	Banco Central Europeu
BCI:	o Banco Comercial e de Investimentos, S.A.R.L., banco de direito moçambicano, com sede na Avenida 25 de Setembro, 1465 Maputo.
BFA:	o Banco de Fomento Angola, S.A., banco de direito angolano, com sede na Rua Amílcar Cabral, 58, Luanda.
BPI ou Sociedade Visada:	a sociedade Banco BPI, S.A., sociedade anónima aberta, com sede na Rua Tenente Valadim, n.º 284, Porto, com o capital social de € 1 293 063 324,98, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa colectiva 501 214 534.
CMVM:	a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.
Cód.VM:	o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, conforme alterado.
COSEC:	a COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, S.A., seguradora de direito português com sede na Avenida da República 58, em Lisboa.
Euronext:	o mercado regulamentado Euronext Lisbon, gerido pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.
Euronext Lisbon	a Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.
Excesso de Concentração de Grandes Riscos	Tal como definido pelo Oferente no Projecto de Prospecto da Oferta: “ <i>A situação de ultrapassagem dos limites dos grandes riscos, decorrente da participação do BPI no BFA, que o BPI comunicou ao mercado em 16 de dezembro de 2014 e cuja última atualização foi efectuada no dia 19 de abril de 2016</i> ”.
Oferente, CaixaBank ou CABK:	o CaixaBank, S.A., sociedade anónima de direito espanhol, com sede Avenida Diagonal, 621, Barcelona, Espanha, titular do C.I.F A-08663619, matriculada no Registo Comercial de Barcelona, folha B-41232, inscrita no Registo Administrativo Especial do Banco de Espanha sob o número 2100, com o capital social de € 5 910 242 684,00.
Oferta ou OPA:	a oferta pública, geral e voluntária de aquisição das Acções preliminarmente anunciada pelo CaixaBank em 18 de Abril de 2016.
P/BV:	Rácio entre o preço e o valor contabilístico por acção.
OPA 2015	OPA anunciada pelo CaixaBank em 17 de Fevereiro de 2015
P/E:	Rácio entre o preço e o lucro por acção.
Projecto de Anúncio de Lançamento:	o projecto de anúncio de lançamento relativo à Oferta, que o CaixaBank entregou ao BPI em 9 de Maio de 2016.
Projecto de Prospecto da Oferta:	o projecto de prospecto relativo à Oferta, que o CaixaBank entregou ao BPI em 9 de Maio de 2016.
Relatório:	o presente relatório do Conselho de Administração relativo à Oferta, elaborado nos termos e para os efeitos do artigo 181.º do Cód.VM.

Índice

1. Sumário Executivo	5
2. Os termos da Oferta.....	7
3. Preço oferecido pelo CaixaBank	11
4. Os planos estratégicos do CaixaBank para o BPI – repercussões da aquisição proposta nos interesses do BPI, em geral, nos dos accionistas e nos demais sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade (<i>stakeholders</i>)	20
5. Intenção dos membros do Órgão de Administração que são simultaneamente Accionistas do BPI, quanto à aceitação da Oferta	37
6. Informação sobre a votação do presente Relatório pelo Conselho de Administração do BPI	38
7. Outras informações.....	39

1. Sumário Executivo

- 1.1. O Conselho de Administração considera que a Oferta do CaixaBank é oportuna, tendo em conta a circunstância de a aquisição do controlo do BPI pelo Oferente criar um quadro que aumenta o leque de alternativas para solucionar o actual incumprimento pelo BPI do limite dos grandes riscos causado pela exposição do BFA a dívida pública angolana.
- 1.2. O Conselho de Administração entende que a Oferta é oportuna na medida em que pode reforçar a capacidade do BPI para enfrentar os desafios e oportunidades que se colocam ao sector bancário, designadamente pressão significativa sobre as fontes de receitas, crescentes exigências de capital, aumento dos custos regulatórios, transformação digital e consolidação.
- 1.3. O Conselho de Administração considera a Oferta amigável, por provir de uma instituição financeira de grande credibilidade, que é accionista do BPI desde 1995 e que, nessa qualidade, manteve desde essa data um apoio permanente à estratégia de crescimento e afirmação do Grupo BPI.
- 1.4. O Conselho de Administração avalia a consolidação do BPI no CaixaBank como potencialmente positiva e considera que a mesma poderá contribuir para:
 - o BPI manter o seu estatuto como entidade independente, o que o Oferente afirma ser sua intenção que suceda;
 - o BPI manter as suas parcerias de Banca/Seguros com o Grupo Allianz (Allianz Portugal e COSEC);
 - o BPI manter os princípios que tem seguido na sua política de recursos humanos;
 - ser promovido o desenvolvimento em Portugal de actividades de prestação de serviços a favor do BPI e do CaixaBank susceptíveis de contribuir para a criação de empregos qualificados em Portugal.
- 1.5. O Conselho de Administração entende que seria muito positivo para o BPI a manutenção das suas actuais participações no BFA e no BCI, objectivo que a consolidação referida poderá tornar possível;
- 1.6. O Conselho de Administração entende que, no momento actual, a determinação de um preço para o BPI é particularmente difícil, tendo em conta alguns factores que não tem possibilidade de quantificar, designadamente:
 - a circunstância de não haver certeza quanto ao momento e termos em que o valor atribuído neste Relatório à participação do BPI no BFA poderá ser monetizado;
 - o facto de o sector bancário, e nessa medida, o BPI, enfrentar potenciais custos significativos com a resolução do BES e do Banif;
 - o facto de nesta data não ser possível determinar o impacto dos novos “*requisitos mínimos de fundos próprios e de passivos elegíveis (MREL)*”, decorrente da entrada em vigor do Mecanismo Único de Resolução bancária da Zona Euro iniciado este ano.

Apresentam-se na tabela junta alguns elementos informativos sobre o valor das actividades doméstica e internacional do BPI (detalhe no ponto 3.):

Euros por acção	Com base no P/BV 2015 de mercado	
	BFA @ 1 600 M.€	BFA @ zero
Valor da actividade doméstica	0.97	0.97
Sinergias (50%)	0.20	0.20
Valor da actividade doméstica após sinergias	1.18	1.18
Valor da actividade internacional	0.64	0.09
Valor de 50.1% do BFA	0.55	0.00
Valor de 30% do BCI	0.09	0.09
Total SoP	1.82	1.27
SoP médio	1.54	

SoP= “*Sum of Parts*“ = Soma das Partes

1.7. O Conselho de Administração considera que o presente Relatório integra um conjunto de informações relevantes para permitir aos Accionistas do BPI tomarem uma decisão quanto à aceitação ou não da Oferta. Sublinha também que a Oferta do CaixaBank:

- permite oferecer uma opção de saída aos Accionistas que valorizem de forma mais marcada os riscos do que as oportunidades futuras;
- permite aos actuais Accionistas do BPI que o pretendam aceitar o convite do Oferente de permanecerem no banco, beneficiando da criação de valor que a operação de consolidação possa vir a gerar.

2. Os termos da Oferta

O capital social do BPI é de € 1 293 063 324.98, representado por 1 456 924 237 (mil quatrocentas e cinquenta e seis milhões novecentas e vinte e quatro mil duzentas e trinta e sete) acções sem valor nominal, nominativas e escriturais, as quais se encontram admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext gerido pela Euronext Lisbon.

2.1. Oferente

De acordo com a informação constante do Projecto de Prospecto da Oferta e do Projecto de Anúncio de Lançamento da Oferta, o Oferente é o CaixaBank.

É referido no Projecto de Prospecto da Oferta que, tanto quanto é do conhecimento do Oferente, são-lhe imputáveis (numa data que é referida como a do Anúncio de Lançamento mas que se subentende ser aplicável à da entrega do Projecto de Prospecto da Oferta ao BPI), nos termos do artigo 20.º, n.º 1, do Cód.VM, 44.76% (quarenta e quatro vírgula setenta e seis por cento) dos direitos de voto no BPI correspondentes a 649 695 340 (seiscentas e quarenta e nove milhões, seiscentas e noventa e cinco mil, trezentas e quarenta) Acções, representativas de 44.59% (quarenta e quatro vírgula cinquenta e nove por cento) do capital social do BPI.

Ainda de acordo com o Projecto de Prospecto da Oferta e o Projecto de Anúncio de Lançamento da Oferta, os direitos de voto detidos pelo Oferente no BPI são ainda imputáveis (numa data que é referida como a do Anúncio de Lançamento mas que se subentende ser aplicável à da entrega do Projecto de Prospecto da Oferta ao BPI), à Criteria CaixaHolding, S.A.U., titular de 56.8% (cinquenta e seis vírgula oito por cento) dos direitos de voto no Oferente, a qual é por sua vez dominada pela Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "La Caixa", titular de 100% (cem por cento) dos respectivos direitos de voto, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, alínea b), do Cód.VM.

Para estes efeitos, a percentagem dos direitos de voto do Oferente na Sociedade Visada foi calculada por referência à totalidade dos direitos de voto inerentes à totalidade das Acções cujos direitos de voto não se encontram suspensos, considerando, de acordo com a comunicação ao mercado da Sociedade Visada de 30 de Março de 2016, disponível no sistema de difusão de informação da CMVM, a existência de 5 575 210 (cinco milhões, quinhentas e setenta e cinco mil, duzentas e dez) acções próprias, correspondentes a 0.38% (zero vírgula trinta e oito por cento) do capital social da Sociedade Visada.

No Projecto de Prospecto da Oferta, o Oferente indica que não adquiriu Acções nos seis meses imediatamente anteriores à data do Anúncio Preliminar e que adquiriu, entre 27 de Abril de 2016 e 9 de Maio de 2016, 7 232 804 Acções, tendo o preço mínimo de aquisição sido de € 1.085 por Acção, o preço máximo de € 1.111 por Acção e o preço médio por Acção de € 1.1012. Indica ainda o Oferente que, actuando directa ou indirectamente, poderá continuar a negociar Acções na pendência da Oferta através da compra ou venda de Acções em mercado regulamentado Euronext. Afirma adicionalmente, o Oferente, que tal negociação poderá ter lugar a qualquer momento aos preços de mercado praticados na altura mas, em princípio, não será realizada a um preço superior ao proposto na Oferta.

No dia 12 de Maio de 2016, o Oferente comunicou ao mercado a aquisição de 2 430 760 acções entre os dias 5 e 12 do mesmo mês. Tendo presente que das transacções acima mencionadas, aquelas realizadas até 9 de Maio haviam já sido reflectidas no Projecto de Prospecto da Oferta, entre o dia 10 e o dia 12 de Maio, ambos inclusive, o Oferente adquiriu 1 682 266 Acções do BPI, tendo o preço mínimo de aquisição sido de € 1.092 por Acção e o preço máximo de € 1.111 por Acção. Na sequência destas aquisições, o Oferente afirmou que passou a deter directamente 651 377 606 acções do BPI representativas de 44.71% do capital social e 44,88% direitos de voto do BPI, considerando a existência de 5 575 210 acções próprias a 30 de Março de 2016.

Importa referir que, no final do dia 12 de Maio de 2016, o número de acções próprias detidas pelo BPI era de 5 514 228.

2.2. Qualificação da Oferta e Acções objecto da mesma

A Oferta é geral e voluntária, abrangendo a totalidade das Acções representativas do capital social do BPI.

2.3. Condições para o lançamento da Oferta

O lançamento da Oferta encontra-se sujeito:

- a) à obtenção do registo prévio da Oferta junto da CMVM, nos termos do disposto no artigo 114.º do Cód.VM, com a contrapartida de € 1.113 por Acção;
- b) à obtenção das aprovações, não oposições e autorizações administrativas exigíveis nos termos da lei portuguesa ou de legislação comunitária ou estrangeira eventualmente aplicáveis à Oferta, nomeadamente
 - i) a não oposição do BCE, nos termos previstos nos artigos 102.º e 103.º do Regime Geral de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, conforme sucessivamente alterado e das disposições aplicáveis da Directiva 2013/36/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Junho de 2013, do Regulamento (UE) n.º 1024/2013, do Conselho, de 15 de Outubro de 2013, e do Regulamento (UE) n.º 468/2014 do BCE, de 16 de Abril de 2014;
 - ii) a não oposição da Autoridade de Supervisão dos Seguros e dos Fundos de Pensões, nos termos previstos no artigo 44.º do Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril, conforme alterado, e do artigo 38.º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, conforme alterado; e
 - iii) a aprovação da Comissão Europeia, nos termos do Regulamento (CE) n.º 139/2004, do Conselho, de 20 de Janeiro de 2004 relativo ao controlo de concentrações de empresas.

A Oferente listou ainda no Anúncio Preliminar, no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto da Oferta um conjunto de pressupostos relativos à decisão de lançamento da mesma (vide pontos 13 a 15 do Anúncio Preliminar, pontos 17 a 19 do Projecto de Anúncio de Lançamento e ponto 2.6.3. do Projecto de Prospecto da Oferta).

2.4. Condições da Oferta

Uma vez lançada, a Oferta encontra-se, nos termos previstos no Anúncio Preliminar, no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto da Oferta, sujeita às seguintes condições, sem cujo preenchimento a mesma não será eficaz:

- a) à eliminação, na data de encerramento da Oferta e ainda que condicionada ao sucesso da Oferta, da limitação à contagem ou exercício de direitos de votos em assembleia geral quando emitidos por um só accionista prevista no artigo 12.º, n.ºs 4 e 5 dos estatutos da Sociedade Visada, na actual redacção, de forma a que não subsista qualquer limite à contagem ou exercício dos direitos de votos emitidos por um só accionista, directamente ou através de representante, em nome próprio ou como representante de outro accionista;
- b) à aquisição pelo Oferente, até à data e em resultado da liquidação física e financeira da Oferta, de um número de Acções que, somado às Acções da Sociedade Visada detidas pelo Oferente na data do Anúncio de Lançamento, representem mais de 50% (cinquenta por cento) do capital social e direitos de voto correspondentes à totalidade das Acções da Sociedade Visada;
- c) à declaração pela CMVM da derrogação do dever de lançamento de oferta subsequente, em resultado da aquisição de Acções no âmbito da Oferta, nos termos do n.º 1 alínea a) e n.º 2 do artigo 189º do Cód.VM, ainda que subordinada à subsistência dos respectivos pressupostos.

Sobre a condição referida na alínea a), remete-se para o ponto 4.8 do presente Relatório.

2.5. Contrapartida

A contrapartida oferecida é de € 1.113 (um euro e onze vírgula três cêntimos) por Acção, a pagar em numerário, à qual se deduzirá qualquer montante (ilíquido) que venha a ser atribuído a cada Acção, seja a título de dividendos, de adiantamento sobre lucros de exercício ou de distribuição de reservas, fazendo-se tal dedução a partir do momento em que o direito ao montante em questão tenha sido destacado das Acções quando tal ocorrer antes da liquidação da Oferta.

Indica o Oferente, no Anúncio Preliminar da Oferta, no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto, que a contrapartida oferecida cumpre o disposto no artigo 188.º do Cód.VM, na medida em que (i) é igual ao preço médio ponderado das Acções no Euronext, nos seis meses imediatamente anteriores à data do Anúncio Preliminar e (ii) é mais elevada do que qualquer preço pago por Acção nesse mesmo período pelo Oferente ou por qualquer pessoa que, em relação a ele, esteja em alguma das situações referidas no n.º 1 do artigo 20º do Cod.VM.

O Conselho de Administração apresenta um conjunto de informações relativas ao preço no ponto 3 deste relatório.

2.6. Prazo

O prazo da Oferta não se encontra ainda definido no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto da Oferta.

Nos termos da lei este prazo só começará a correr após o lançamento da Oferta, a realizar mediante a publicação do anúncio de lançamento e do prospecto da Oferta, sendo que este lançamento depende, conforme acima referido, e entre outras condições, do registo da Oferta pela CMVM. O prazo da Oferta, contado a partir do respectivo lançamento, poderá oscilar entre 2 e 10 semanas e constará do Anúncio de Lançamento e do Prospecto da Oferta.

2.7. Qualidade de sociedade aberta

O Oferente pretende adquirir na Oferta um número de Acções do BPI que, somadas às já por si detidas, poderá ser representativo de até 100% do capital social deste último. Em qualquer caso, indica também no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto da Oferta, que *“É intenção do Oferente que a Sociedade Visada continue a ter as ações admitidas à negociação em mercado regulamentado após a liquidação da Oferta, contando com aqueles acionistas - incluindo os que estejam representados no órgão de administração da Sociedade Visada - que decidam não vender as suas ações na Oferta.”*

O Oferente indica no Anúncio Preliminar, no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto da Oferta que, sem prejuízo do referido no parágrafo anterior, e após a análise dos resultados da Oferta, e de acordo com as condições de mercado, a situação do BPI e a liquidez das Acções após o período da Oferta, caso o Oferente venha a atingir ou a ultrapassar, directamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM,

- i) 90% (noventa por cento) dos direitos de voto correspondentes ao capital social da Sociedade Visada; e
- ii) 90% (noventa por cento) dos direitos de voto abrangidos pela Oferta, por efeito da Oferta ou de outras operações legalmente permitidas e relevantes para o cálculo de tal percentagem,

se reserva o direito de recorrer ao mecanismo da aquisição potestativa previsto no artigo 194.º do Cód.VM, o que implicaria a imediata exclusão da negociação das Acções em mercado regulamentado, ficando vedada a readmissão pelo prazo fixado na lei, ou seja, um ano (artigo 195º n.º 4 do Cod.VM).

O Oferente indica no Anúncio Preliminar, no Projecto de Anúncio de Lançamento e no Projecto de Prospecto da Oferta que, caso não exerça os direitos referidos no parágrafo anterior, não irá requerer, na sequência da Oferta, nos termos do disposto na alínea a) do n.º 1, do artigo 27.º do Cód.VM, a perda da qualidade de sociedade aberta da Sociedade Visada, mantendo-se nesse caso as Acções da Sociedade Visada admitidas à negociação no Euronext.

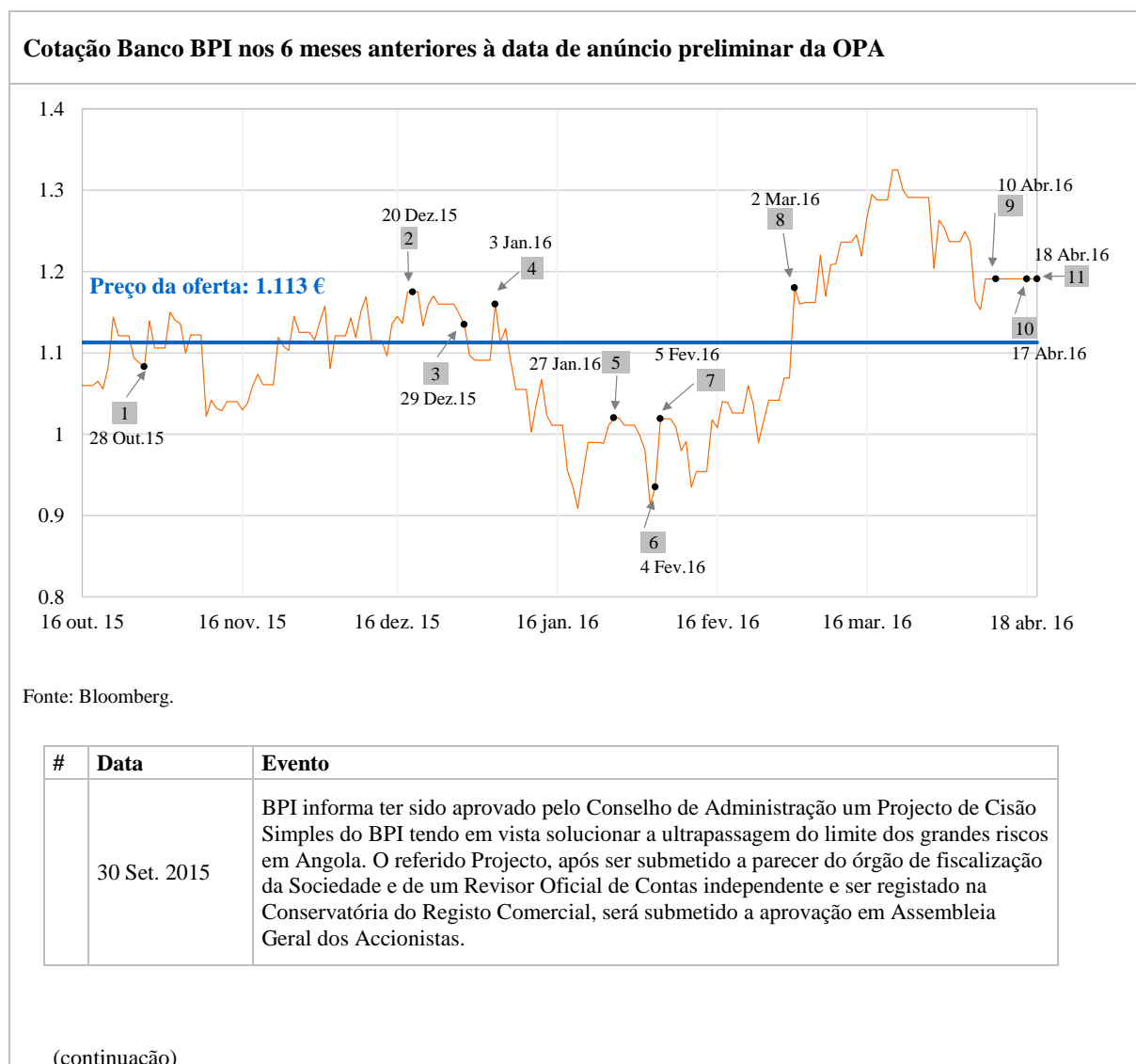
3. Preço oferecido pelo CaixaBank

3.1. Comparação com o mínimo legal

O Preço da Oferta de € 1.113 por Acção é igual ao preço médio ponderado das Acções do BPI na Euronext Lisbon, nos seis meses imediatamente anteriores à data da publicação do Anúncio Preliminar. Este valor corresponde ao preço mínimo fixado na regulamentação para ofertas públicas de aquisição obrigatórias, constante do número 1 do artigo 188.º do Cód.VM.

O Preço da Oferta de € 1.113 representa um valor 6.5% abaixo da cotação de fecho de 1.191€ da sessão imediatamente anterior à Data do Anúncio Preliminar.

O gráfico seguinte ilustra a evolução da cotação das Acções no período de seis meses que antecede a data de publicação do anúncio preliminar da Oferta (18 de Abril de 2016), período relevante para aferição do preço mínimo legal obrigatório. O preço médio ponderado das Acções neste período, que vai desde 16 de Outubro de 2015 a 15 de Abril de 2016, foi de € 1.113.



#	Data	Evento
1	28 Out. 2015	São divulgados os resultados consolidados relativos aos primeiros nove meses de 2015: o lucro líquido consolidado ascende a 151.0 M.€ e o ROE a 8.9%.
2	20 Dez. 2015	Banco de Portugal anuncia venda e resolução do Banif.
3	29 Dez. 2015	Retransmissão de 2 Bi.€ de dívida sénior do Novo Banco para o BES.
4	3 Jan. 2016	BPI informa sobre carta recebida da Unitel datada de 31 Dezembro 2015, contendo proposta de aquisição de 10% do BFA.
5	27 Jan. 2016	Divulgação dos resultados consolidados do exercício de 2015: o lucro líquido consolidado ascende 236.4 M.€ e o ROE a 10.4%.
		BPI informa que o Conselho de Administração analisou a proposta apresentada pela Unitel, S.A. para a compra de acções representativas de 10% do capital social e direitos de voto do BFA e deliberou por unanimidade decliná-la. Na discussão e votação deste ponto não participou o membro do Conselho, Mário Leite da Silva.
6	4 Fev. 15	BPI informa que na sequência de uma iniciativa da Comissão Executiva nesse sentido, o Conselho de Administração aprovou, com dois votos contra e sem abstenções, submeter à apreciação de Assembleia Geral a convocar para o efeito uma proposta de alteração dos estatutos do BPI com vista à eliminação do limite estatutário à contagem dos votos emitidos em Assembleia Geral.
7	5 Fev. 2016	Assembleia Geral de Accionistas, na qual estiveram presentes ou representados Accionistas, detentores de acções correspondentes a 82.35% do capital social, não aprova a Cisão do BPI, em virtude de não ter sido alcançada a maioria qualificada de dois terços dos votos emitidos da qual dependia a sua aprovação; a proposta em causa obteve os votos favoráveis de 63.08% dos votos emitidos.
8	2 Mar. 2016	O BPI comunicou ter sido informado pela CaixaBank e Santoro de que estes accionistas mantinham contactos com vista a encontrar uma solução para a situação de excesso de concentração de riscos no BPI decorrente da sua participação de controle no BFA, sem que, até à data, tivesse sido encontrada uma solução nesse sentido.
9	10 Abr. 2016	O BPI comunicou ter sido informado de que o CaixaBank e a Santoro Finance tinham encerrado com sucesso as negociações que os envolveram para encontrar uma solução para a situação de incumprimento pelo BPI do limite de grandes riscos. Nesse comunicado, o BPI deu também a informação de que a solução encontrada estava vertida num conjunto de documentos contratuais que seriam apresentados aos órgãos sociais competentes nos próximos dias e que, tão logo fossem aprovados, seriam comunicados ao mercado.
10	17 Abr. 2016	O BPI informou que ficou sem efeito o entendimento anunciado ao mercado no dia 10 de Abril e a solução que no quadro do mesmo estava prevista.
11	18 Abr. 2016	O CaixaBank, detentor de 44.1% do capital do BPI, divulga, através da publicação de um anúncio preliminar, a sua intenção de lançamento de uma oferta pública geral e voluntária sobre a totalidade do capital do Banco, com a contrapartida de 1.113 euros por acção e que incluía as seguintes duas condições: i) eliminação de qualquer limite à contagem dos votos de qualquer accionista, em assembleia geral, estabelecido no artigo 12.º, n.º 4 e 5, dos Estatutos; e ii) aquisição de um número de acções que, somadas às acções do CaixaBank aquela data, representem mais de 50% do capital social do BPI.

3.2. Cálculo dos prémios ou descontos relativamente à cotação média do BPI em diferentes lapsos temporais

O Oferente começa por considerar que o preço da Oferta de (€ 1.113 por Acção) corresponde ao preço médio ponderado dos seis meses imediatamente anteriores à data do Anúncio Preliminar para, de seguida, no Projecto de Prospecto da Oferta, considerando que “... desde o início do mês de Março, o preço das Acções do BPI tem sofrido alterações motivadas pela grande quantidade de notícias que antecipavam um potencial acordo entre o CaixaBank e a Santoro Finance.” calcular o prémio ou desconto implícito na Oferta para diversos lapsos temporais excluindo o período compreendido entre 2 de Março e 15 de Abril de 2016.

Afigura-se legítimo admitir que as notícias acima mencionadas contribuíram de modo significativo para a formação do preço das Acções BPI no período compreendido entre 2 de Março e 15 de Abril¹.

Considerando porém que:

- i) é impossível afirmar que tais notícias constituíram o único factor com influência no preço, ou medir a sua influência relativa;
- ii) dizendo respeito o “*potencial acordo entre o CaixaBank e a Santoro Finance*” a uma solução para o cumprimento pelo BPI de uma determinação do BCE, nunca tal acordo, ou as notícias a ele relativas, poderiam ser considerados factores de anormalidade ou perturbação, mas sim factores de normalidade ou contribuindo para o regresso a essa normalidade.

O Conselho de Administração do BPI considera não haver justificação para a exclusão de tal período no cálculo do prémio / desconto que o preço da Oferta representa.

Reproduz-se em seguida a tabela apresentada pelo Oferente no Projecto de Prospecto da Oferta (colunas [A] a [D]), na qual se calculam os Prémios ou Descontos implícitos no Preço da Oferta sobre os preços médios ponderados em diversos períodos que desconsideram o lapso de tempo decorrido entre 2 de Março e 15 de Abril, e recalculam-se, nas colunas [E] a [H], aqueles Prémios ou Descontos sem a exclusão temporal acima mencionada que o BPI considera não ser justificada.

Cálculos do Oferente				Cálculos do BPI			
Exclui sessões de bolsa compreendidas entre 2 de Março e 15 de Abril				Períodos baseados nos 6 meses imediatamente anteriores à data do anúncio preliminar			
Período considerado [A]	Volume médio (milhares acções) [B]	PMP (€) [C]	Prémio / Desconto Implícito Sobre PMP (%) [D]	Período considerado [E]	Volume médio (milhares acções) [F]	PMP (€) [G]	Prémio / Desconto Implícito Sobre PMP (%) [H]
Último dia (01-mar-16)	3 199	1.068	4.2%	Último dia (08-abr-16)	2 718	1.176	-5.4%
Última semana (24-fev-16 a 1-mar-16)	2 862	1.039	7.1%	Últimas 5 sessões (04-abr-16 a 08-abr-16)	3 393	1.202	-7.4%
Último mês (02-fev-16 a 1-mar-16)	3 878	1.009	10.3%	Último mês (16-mar-16 a 15-abr-16)	4 928	1.257	-11.4%
Últimos três meses (02-dez-15 a 1-mar-16)	3 359	1.044	6.6%	Últimos três meses (16-jan-16 a 15-abr-16)	4 462	1.122	-0.8%
Últimos seis meses (02-set-15 a 1-mar-16)	3 088	1.041	6.9%	Últimos seis meses (16-out-15 a 15-abr-16)	3 573	1.113	0.0%

Fonte: Projecto de Prospecto CaixaBank (colunas [A], [B], [C] e [D]), cálculos do BPI e Bloomberg (colunas [E], [F], [G] e [H]).

PMP = Preço Médio Ponderado.

Conclui-se que o Preço proposto pelo Oferente de € 1.113 representa, para os lapsos temporais por si considerados dentro do período de 6 meses, não um prémio, mas, pelo contrário, descontos relativamente ao preço médio da acção BPI.

3.3. Comparação dos prémios ou descontos implícitos no preço com transacções semelhantes no sector bancário europeu.

1) Entre os dias 11 e 15 de Abril de 2016 (ambos, inclusive), a negociação das acções do Banco BPI encontrou-se suspensa por deliberação da CMVM, não existindo, por esse motivo, registo de cotações da acção para este período. A deliberação da suspensão da cotação tomada pela CMVM, “até à divulgação de informação relevante sobre o emitente”, viria a ser levantada no dia 19 de Abril de 2016 às 15h00, por terem cessado os motivos que justificaram tal suspensão.

No Projecto de Prospecto da Oferta, o Oferente considera que, com base em transacções superiores a 100 M.€ ocorridas para aquisição de posições de controlo em Bancos Ibéricos cotados, “ ... o Preço da Oferta representa um prémio sobre a cotação das Ações da Sociedade Visada [o BPI] ao longo do mês anterior, prémio esse que se encontra em linha com o prémio médio das operações anteriores”.

Porém, ao realizar tal cálculo, o Oferente de novo exclui o período compreendido entre 2 de Março e 15 de Abril que, procedimento que tal como acima justificadamente explicitado, o BPI considera não ter justificação.

Replica-se em seguida a tabela apresentada pelo Oferente no Projecto de Prospecto da Oferta (colunas [A] a [C]), na qual este compara os Prémios ou Descontos implícitos no Preço da Oferta sobre os preços médios ponderados em diversos períodos que desconsideram o lapso de tempo decorrido entre 2 de Março e 15 de Abril, com os prémios médios pagos em transacções precedentes no sector bancário europeu.

Representam-se nas colunas [D] e [E] as mencionadas comparações sem a exclusão temporal acima mencionada - que o BPI considera não ser justificada - relativamente à presente Oferta.

Período considerado [A]	Cálculos do Oferente		Cálculos do BPI	
	Prémio em transacções precedentes no sector bancário europeu [B]	Prémio implícito no Preço da Oferta [C]	Prémio implícito no Preço da Oferta [D] 1)	Diferença (D-B) [E]
Último dia	19.4%	4.1%	-5.4%	-24.8 p.p.
Última semana	18.8%	7.3%	-7.4%	-26.2 p.p.
Último mês	16.4%	11.5%	-11.4%	-27.8 p.p.
Últimos três meses	14.9%	-2.2%	-0.8%	-15.7 p.p.

Fonte: Projecto de Prospecto CaixaBank (colunas [A], [B] e [C]), Bloomberg (coluna [D]), cálculos do BPI (coluna [E]).

1) Relativos ao período temporal, sem exclusão do período de 2 de Março a 15 de Abril.

Conclui-se que o Preço proposto pelo Oferente de € 1.113 se traduz, para todos os lapsos temporais por si considerados, num desconto que oscila entre 1% e 11% relativamente às cotações médias do BPI, o que compara com prémios entre 15% e 19% nas transacções precedentes no sector bancário europeu.

Os descontos implícitos na presente oferta afastam-se significativamente dos prémios das transacções no sector bancário europeu, numa medida que oscila entre menos 16 p.p. e menos 28 p.p.

Se o Preço da Oferta reflectisse os prémios pagos em transacções precedentes no sector bancário europeu (com base na amostra e horizontes temporais seleccionados pelo Oferente e no cálculo dos prémios por si apresentado), o mencionado Preço da Oferta atingiria € 1.404, € 1.427, € 1.463 ou € 1.289, consoante os referidos prémios fossem aplicados sobre a cotação média das Acções do BPI dos últimos dia, semana, mês ou 3 meses.

3.4. Elementos informativos relativos ao valor

3.4.1. Actividade doméstica

Considera-se que uma das metodologias apropriadas para a avaliação da actividade doméstica do BPI é a utilização de múltiplos de uma amostra de bancos comparáveis essencialmente domésticos.

3.4.1.1. Selecção da amostra de bancos comparáveis com a actividade doméstica do BPI

Para valorizar a actividade doméstica por múltiplos, seleccionou-se uma amostra de bancos ibéricos com operações maioritariamente domésticas e por isso comparáveis, incluindo o Caixabank.

No Projecto de Prospecto da Oferta, o Oferente utiliza, como principal comparável do BPI, o BCP, considerando também os bancos espanhóis maioritariamente domésticos.

No entendimento do Conselho de Administração do BPI, a amostra para valorização da actividade doméstica do BPI deve excluir o BCP, por este ter um peso elevado da actividade internacional (27% do activo) e pelas características que o separam do BPI, designadamente no que respeita à qualidade dos activos, à dimensão e estrutura do capital ou ao peso relativo da dívida pública.

Destacam-se os seguintes pontos:

- o BPI tem rácios de crédito em risco muito inferiores aos do BCP (4.6% vs 13.7%) e taxas de cobertura muito superiores (86% vs. 53%);
- o valor líquido dos Fundos de Reestruturação (para onde foram transferidos créditos “problemáticos”) no balanço do BCP é de 1 352 M.€, vs 71 M.€ no BPI;
- a exposição do BPI doméstico ao sector da construção representa 2.6% da carteira de crédito bruta, enquanto no Grupo BCP representa 6.4% (Dezembro de 2015);
- o rácio CET1 (*fully implemented*) do BCP ajustado pelos CoCos e pelos DTAs estima-se em 4.0% em Março de 2016, vs. 8.5% do BPI doméstico, este próximo do do Oferente;
- o peso da dívida pública de médio prazo no Grupo BCP (5.4 B.€) é mais elevado do que no BPI doméstico (0.8 B.€);

O quadro seguinte apresenta os rácios de CET1 (*fully implemented*) ajustados pelos CoCos e pelos DTAs (impostos diferidos activos) para BPI vs. bancos ibéricos.

Observa-se que os rácios ajustados do BPI estão aproximadamente em linha com os do Oferente e acima da média da mostra de bancos indicada (7.7%).

	BPI consolidado	BPI doméstico	BCP	CGD	Novo Banco
Capital CET1 (%)	10.0%	10.3%	10.2%	10.0%	11.3%
Peso dos DTAs e CoCos nos RWA	1.2%	1.8%	5.8%	3.5%	2.8%
Capital CET1 excluindo DTAs e CoCos	8.8%	8.5%	4.4%	6.5%	8.5%

	Santander	BBVA	Caixabank	Bankia	Sabadell	Popular	Bankinter	Liberbank
Capital CET1 (%)	10.3%	10.5%	12.0%	12.5%	11.8%	11.1%	11.6%	12.1%
Peso dos DTAs nos RWA	1.4%	2.2%	3.1%	6.0%	5.5%	1.9%	0.1%	6.5%
Capital CET1 excluindo DTAs	8.9%	8.4%	8.9%	6.5%	6.3%	9.2%	11.5%	5.6%

Fonte: BPI; Estimativas com base em informação institucional. Rácios CET1 *fully implemented*.

3.4.1.2. Valorização da actividade doméstica do BPI por múltiplos de mercado de bancos comparáveis

Para valorizar a actividade doméstica por múltiplos, seleccionou-se uma amostra de bancos ibéricos com operações maioritariamente domésticas e por isso comparáveis, incluindo o Caixabank, que está detalhada no quadro seguinte:

P/BV 2015 de operações maioritariamente domésticas

Bancos	P/BV 2015
Caixabank	0.63
Popular	0.42
Sabadell	0.68
Bankinter	1.51
Bankia	0.78
Liberbank	0.39
Média	0.73

Valorização da actividade doméstica

	Média domésticos
Situação líquida da actividade doméstica (Dez.15)	1 928
Múltiplo P/BV a aplicar para valorização da actividade doméstica	0.73
Valorização da actividade doméstica	1 416
Valor da actividade doméstica por acção	0.97

Fonte: Bloomberg (preços de 15 de Abril de 2016), BPI.

Para esta amostra o múltiplo médio P/BV 2015 é de 0.73x. Aplicando este múltiplo médio à situação líquida doméstica do BPI em Dezembro de 2015, a actividade doméstica do BPI seria valorizada em 1 416 milhões de euros, a que corresponde um valor por Acção de 0.97 euros.

3.4.2. Actividade internacional

A actividade internacional do BPI é essencialmente constituída pela participação de 50.1% no BFA em Angola e de 30% no BCI em Moçambique.

3.4.2.1. Valorização da actividade internacional do BPI

BFA

Não obstante a estabilidade da operação do BFA e a excelência dos seus indicadores de negócio (ROE de 32% em 2015, cost to income de 34%, rácio de crédito em risco de 5.5%, com cobertura de 122% e rácio de capital de 24% de acordo com as regras locais), que o próprio Oferente destaca no documento da Apresentação de 18 Abr.16, é difícil, nas actuais circunstâncias, monetizar no imediato o valor atribuível ao BFA.

Para efeitos de avaliação, utilizou-se um valor para a participação de 50.1% que reflecte uma valorização de 1 600 M.€ para 100% do BFA (referido no comunicado de 19 de Abril de 2016 da Santoro Finance), correspondente ao valor acordado entre o Oferente e o Accionista do BPI Santoro durante as negociações entre estes.

O valor de 1 600 M.€ para 100% do BFA traduz-se num valor de 0.55 euros por acção para a participação do BPI no BFA.

BCI

Para o BCI, utilizou-se uma amostra de bancos africanos “*best in class*” e aplicaram-se os respectivos múltiplos médios de mercado (PER e P/BV) aos lucros e situação líquida de 2015, respectivamente, do que resultou um valor médio para a posição de 30% no BCI de 135 M.€, a que corresponde um valor por Acção BPI de 0.09 euros por acção.

Valorização de 30% do BCI por múltiplos de P/BV (M.€)

	2015
Capitais próprios atribuíveis a 30%	64
Múltiplos de P/BV	
First Rand (África do Sul)	2.7
GT Bank (Nigéria)	1.1
Equity Bank (Quénia)	2.1
Barclays Kenya	1.4
Kenya CB	1.6
Standard Chartered Bank Kenya	1.9
Ecobank Ghana	2.1
Standard Chartered Ghana	3.0
Stanbic Uganda	3.0
Média	2.1
Valorização de 30% BCI	
Média da amostra	135

Fonte: Bloomberg, preços de 15 Abr.16 (ou última cotação disponível).

Actividade internacional

Em síntese, tendo em conta os pressupostos e metodologias considerados, e dados os constrangimentos atrás referidos, apresenta-se um intervalo de valores.

Actividade internacional - Valor

	BFA @ 1 600 M.€		BFA @ zero	
	M.€	Euros por acção	M.€	Euros por acção
Valor de 50.1% do BFA	802	0.55	0	0
Valor de 30% do BCI	135	0.09	135	0.09
Valor da actividade internacional	937	0.64	135	0.09

Fonte: BPI.

3.4.3. Sinergias anunciadas pelo Oferente

O Oferente anunciou que é possível obter sinergias de custos de 84 M.€ e de proveitos de 35 M.€ ao fim do 3.º ano, totalizando 119 M.€. Considera custos de reestruturação de 250 M.€ (Apresentação de 18 Abr.16), que se admitiu serem antes de impostos.

O Oferente não quantifica o valor actual líquido das sinergias. Considerou-se que o valor actual líquido (“*Net Present Value*” – NPV) das sinergias corresponderia a cerca de 600 M.€² que reflecte a aplicação de um PER de 9x, sendo igualmente validado por metodologias DCF (“*Discounted Cash Flow*”). O valor das sinergias por Acção do BPI é de 0.408 euros.

O Conselho de Administração entende que, em operações de consolidação em que está em causa a transferência de controle, a partilha de sinergias com os accionistas da Sociedade Visada é devida. Caso essa partilha fosse de 50%, para este montante de sinergias, o valor correspondente por acção do BPI seria de 0.204 euros.

Valor das sinergias

	M.€
Sinergias anuais totais (ano 3) - Valor bruto	119
Custos	84
Proveitos	35
Custos de reestruturação (valor bruto)	250
Valor actual líquido das sinergias estimado	595
Número total de acções do Banco BPI	1 457
Valor de 100% das sinergias por acção (em euros)	0.408
Valor de 50% das sinergias por acção (em euros)	0.20

Fonte: CaixaBank; BPI (na estimativa do Valor Actual das sinergias).

2) Vs. 650 M.€ na OPA 2015, que tinha implícito um valor anual de sinergias de 130 M.€.

3.4.4. Síntese

Pelas razões invocadas a propósito da monetização do valor do BFA, apresentam-se dois cenários:

- um em que 100% do BFA é valorizado por 1 600 M.€ (referido no comunicado de 19 de Abril de 2016 da Santoro Finance), correspondente ao valor acordado entre o Oferente e o Accionista do BPI Santoro durante as negociações entre estes;
- um cenário que deve ser entendido como extremo em que o BFA está valorizado por zero.

Euros por acção	Com base no P/BV 2015 de mercado	
	BFA @ 1 600 M.€	BFA @ zero
Valor da actividade doméstica	0.97	0.97
Sinergias (50%)	0.20	0.20
Valor da actividade doméstica após sinergias	1.18	1.18
Valor da actividade internacional	0.64	0.09
Valor de 50.1% do BFA	0.55	0.00
Valor de 30% do BCI	0.09	0.09
Total SoP (Soma das Partes)	1.82	1.27
SoP médio	1.54	

SoP= “*Sum of Parts*“ = Soma das Partes

3.4.5. Custos com a resolução de bancos em Portugal

Desde o final da OPA 2015 até ao momento presente, verificaram-se alguns acontecimentos no sector bancário que se justifica sublinhar, designadamente:

- o insucesso na venda do Novo Banco no prazo previsto, do que resultou o seu adiamento em Setembro de 2015;
- a Resolução do Banif em Dezembro de 2015;
- as acções do sector bancário desvalorizaram-se 34% (Euro Stoxx Banks) desde a conclusão da OPA 2015, ou seja, desde 18 Junho de 2015 até 11 de Maio de 2016.

Estas circunstâncias levam a supor que poderá vir a haver perdas para o sistema bancário que poderão ser significativas, o que, a verificar-se, afectará negativamente o valor do Banco BPI.

3.4.6. Oportunidades de consolidação

O Conselho de Administração considera que existem actualmente oportunidades de consolidação no mercado doméstico.

Ao vir eventualmente a controlar um banco com capacidade de obter sinergias no mercado doméstico, o Oferente está a adquirir uma opção que poderá ter um potencial adicional de geração de sinergias no mercado doméstico em Portugal, no caso de o BPI vir a ser interveniente em algum processo de consolidação em Portugal.

4. Os planos estratégicos do CaixaBank para o BPI – repercussões da aquisição proposta nos interesses do BPI, em geral, nos dos accionistas e nos demais sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade (*stakeholders*)

4.1. Os objectivos da Oferta e a estratégia do CaixaBank para o BPI

4.1.1. De acordo com as informações divulgadas pelo Oferente na data de publicação do Anúncio Preliminar (páginas 3 e 12 da Apresentação de 18 Abr. 16), a Oferta preliminarmente anunciada pelo CaixaBank é apresentada como uma transacção lógica do ponto de vista estratégico dado o profundo conhecimento que tem do BPI, decorrente da sua posição de accionista do BPI desde 1995, e a melhoria significativa da sua solvência e rentabilidade desde 2014. É também referido que se trata de “(...) *un paso logico en la expansión internacional de CABK (...)*”.

É ainda referido pelo Oferente que:

- a) o BPI explorou diversas alternativas para solucionar, dentro do prazo definido pelo BCE que terminou a 10 de Abril de 2016, a questão da violação do limite de grandes riscos que foi objecto do comunicado ao mercado de 16 de Dezembro de 2014;
- b) “*Devido às particularidades do Excesso de Concentração de Grandes Riscos, a única solução viável para a Sociedade Visada era a de conseguir uma desconsolidação da participação de controlo no BFA*” e de o fazer “*nas melhores condições possíveis para o BPI e os seus acionistas.*”;
- c) “*Infelizmente nenhuma das alternativas exploradas pela Sociedade Visada pôde executar-se até ao momento, tendo uma minoria de acionistas bloqueado uma solução possível que consistia numa cisão através do destaque da unidade de negócio do BFA e BCI (...).*”
- d) “*Atenta a impossibilidade de encontrar soluções, o CaixaBank e o accionista Santoro Finance iniciaram conversações no mês de fevereiro deste ano para explorar uma solução que pudesse ser satisfatória para todas as partes envolvidas, incluindo o próprio BPI e a Unitel.*”
- e) “*Lamentavelmente, o entendimento alcançado em 10 de Abril de 2016 e que foi anunciado ao mercado pelo CaixaBank e o BPI na mesma data, não chegou a ser formalizado.*”;
- f) “*Perante esta situação e o incumprimento do prazo estabelecido pelo BCE para solucionar o Excesso de Concentração de Grandes Riscos, o CaixaBank decidiu lançar a presente OPA*”.

De acordo com o Projecto de Prospecto da Oferta, o objectivo da aquisição das Acções objecto da Oferta é o de “(...) *permitir que o CaixaBank obtenha o controlo da Sociedade Visada – uma afiliada estratégica relativamente à qual o Oferente se encontra ligado pela proximidade geográfica e cultural (...)*”. O Conselho de Administração reconhece e valoriza a proximidade geográfica e cultural assinalada, existente entre Portugal e Espanha, mas sublinha que o BPI tem presença noutras áreas, como é o caso das de Angola e Moçambique.

O Oferente indica no Projecto de Prospecto da Oferta que pretende também “ (...) *alinhar os seus direitos de governo societário na Sociedade Visada com os seus interesses económicos (titularidade de 44.1% do capital social da Sociedade Visada).*” Indica que a remoção do limite à contagem de direitos de voto

actualmente previsto nos estatutos do BPI é necessária para atingir esse fim. Refere, ainda, no mesmo documento que *“O reforço desta base acionista e o alinhamento dos direitos de governo societário são consistentes com o apoio proporcionado pelo Oferente à Sociedade Visada desde 1995, e a sua intenção de continuar a apoiar a Sociedade Visada devido à sua marca robusta e modelo de negócio sólido, à expectável recuperação de Portugal, ao crescimento internacional e à sua forte equipa de gestão.”*

O Oferente, no Projecto de Prospecto da Oferta, refere ainda que: *“Sem prejuízo de nos últimos anos a Sociedade Visada ter feito um esforço muito destacável para melhorar a sua posição competitiva em Portugal, em particular em termos de redução de custos, é de esperar que a sua pertença a um grupo bancário de maior escala, como é o grupo do Oferente, permita alcançar maiores níveis de eficiência, produtividade e rentabilidade no contexto do sector bancário doméstico mais competitivo e exigente.”*

Sublinha-se que, apesar do objectivo de controlo acima citado, o Oferente indica também no Projecto de Prospecto da Oferta que *“Relativamente às atividades da Sociedade Visada, é intenção do Oferente que a Sociedade Visada mantenha o seu estatuto como entidade independente, mantendo uma linha geral de continuidade no que concerne às suas actividades e apoiando a equipa de gestão da Sociedade Visada nos mesmos termos em que o tem feito, enquanto acionista, nos últimos anos.”*

Finalmente, é também de sublinhar que o Projecto de Prospecto da Oferta refere que *“É intenção do Oferente continuar a apoiar a equipa de gestão da Sociedade Visada, cuja gestão prudente e eficaz permitiu proteger a Sociedade Visada da instabilidade que nos últimos anos afectou o sector financeiro.”* e que *“Apesar do ambiente económico e financeiro complexo existente no mercado português, o Oferente está confiante quanto à capacidade da atual equipa de gestão da Sociedade Visada para beneficiar da expectável recuperação da economia portuguesa e, juntamente com a partilha das melhores práticas e exportação de know-how onde tal se apresente apropriado, atingir a liderança no setor bancário de retalho em Portugal”.*

O CaixaBank considera ainda que o BPI tem uma base de clientes sólida e atractiva (*“Franquia de clientes atractiva y sólida”*), que tem uma gestão de riscos prudente e que está bem posicionado para beneficiar da recuperação da economia portuguesa³.

O CaixaBank propõe-se apoiar o BPI na recuperação da rentabilidade do seu negócio bancário doméstico, com a geração de sinergias que estima em cerca de 119 milhões de euros por ano (ver ponto 4.3. infra)⁴; a este respeito, refere o Projecto de Prospecto da Oferta que *“ (...) o Oferente está preparado para aportar à Sociedade Visada recursos financeiros e tecnológicos para aumentar a rentabilidade e o crescimento da atividade da Sociedade Visada nas suas áreas principais de atuação”.*

Finalmente, sublinhe-se que o CaixaBank refere no Projecto de Prospecto da Oferta que é expectável que o BPI *“(...) possa também beneficiar da experiência e da força financeira do Oferente em avaliar oportunidades futuras de crescimento orgânico e inorgânico em Portugal.”*

3) Página 5 da Apresentação de 18 Abr.16.

4) Página 6 da Apresentação de 18 Abr.16: *“Asistir a BPI en la recuperación de la rentabilidad de su negocio bancario mediante la generación de sinergias de costes y la aplicación del contrastado modelo de CABK para generar sinergias de ingresos”.*

4.1.2. O Conselho de Administração recorda que o CaixaBank é a maior instituição a operar no mercado espanhol e um dos maiores bancos europeus e que é accionista do BPI desde 1995. Nessa linha, é referido no Projecto de Prospecto da Oferta que: *“O Oferente é líder do mercado bancário e de seguros de retalho espanhol, conforme resulta do relatório da Inmark Europa de Agosto de 2015, com ativos totais no valor aproximado de 344.250 milhões de euros e capitais próprios de 25 205 milhões de euros e uma sólida base de capital com um rácio CET1 “fully-loaded” de 11.6%, em 31 de Dezembro de 2015, com uma base de clientes superior a 13 800 000 clientes.”*.

Durante todo aquele período de 20 anos, o CaixaBank manteve um apoio permanente à estratégia de crescimento e afirmação do Grupo BPI.

O Conselho de Administração do BPI considera assim que o Oferente é uma instituição financeira de grande credibilidade, com uma gestão de elevada estatura profissional e ética e com um historial de apoio à estratégia do Grupo BPI que deve ser valorizado.

4.2. A presença do BPI em África

4.2.1. Participação no BFA

No Projecto de Prospecto da Oferta, o Oferente inclui, entre outras, as seguintes considerações relacionadas com o BFA:

- i) *“Historicamente, o desenvolvimento económico de Angola tem estado ligado ao preço do petróleo, com cerca de 45% do PIB gerado directa ou indirectamente em sectores ligados à indústria petrolífera (...).”*
- ii) *“Nos últimos 12 meses anteriores à data de lançamento da OPA a unidade monetária de Angola (Kwanza) depreciou 37% em relação ao Euro e 34% em relação ao US Dólar (...).”*
- iii) *“Esta depreciação [do Kwanza] tão significativa traduz-se numa maior volatilidade dos resultados do BPI quando comparado com os seus pares ibéricos e Europeus.”*

Conquanto as afirmações i) e ii) sejam inquestionáveis, os factos contrariam objectivamente a ilação contida no ponto iii) supra. E também não confirmam a consequência (implícita) do considerando i) quanto à eventual volatilidade dos resultados. Na verdade, tomando por referência um período suficientemente representativo de 15 anos:

4.2.1.1. O resultado do BFA cresceu 25% ao ano entre 2002 e 2015

Reconhece-se que a elevada dependência da economia angolana das receitas provenientes da exploração do petróleo e as elevadas necessidades de importações de bens de investimento e consumo, que a tornam vulnerável a alterações nos preços internacionais de petróleo e imprimem volatilidade na cotação do Kwanza, constituem a par de outros factores, comuns em países africanos, um enquadramento particularmente exigente.

Foi nesse quadro de grande exigência que o BFA, prosseguindo um modelo de negócio focado na captação de depósitos e numa gestão rigorosa dos riscos, tirou partido do crescimento da economia de Angola e da progressiva bancarização da sua população, estratégia que tem expressão evidente na progressão constante e sustentável dos seus resultados. O BFA apresenta no período de 2002 a 2015 um crescimento médio do lucro individual de 25% ao ano, atingindo 282 M.€ em 2015. A rentabilidade dos capitais próprios manteve-se em níveis elevados, situando-se desde 2002 sempre acima dos 30%. O ROE médio no período de 2002 a 2015 foi 39%.

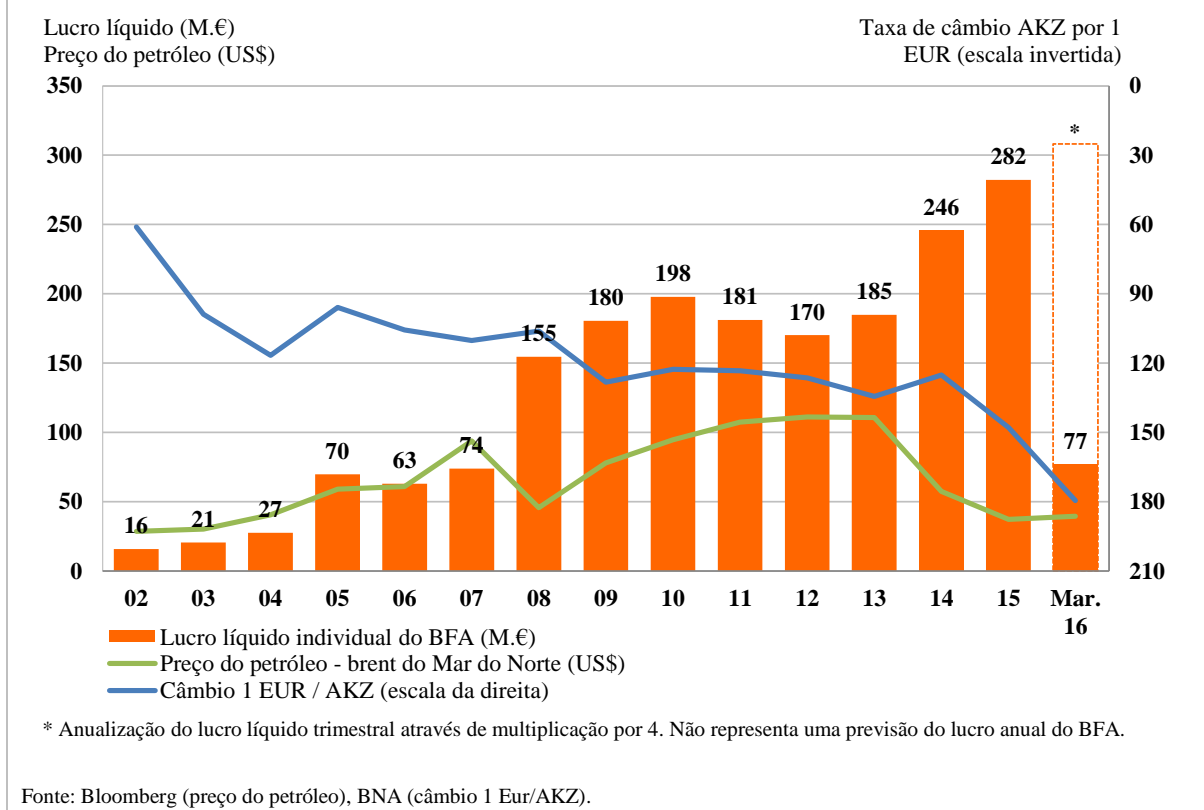
Em síntese, a estratégia do BFA, e o seu modelo de negócio revelaram-se perfeitamente adequados às circunstâncias e explicam a resiliência dos resultados do Banco, mesmo em períodos marcados por fortes quedas do preço do petróleo (em 2008 e a partir de meados de 2014) e de depreciação do Kwanza.

Especificamente, no que ao impacto da dependência do petróleo diz respeito, sublinha-se que:

- em 2008, apesar da forte queda do preço do petróleo (*brent* do Mar do Norte; de 61% entre o início de 2008 e o mínimo de 37 US\$ próximo do final do ano), o BFA praticamente duplicou o lucro, de 74 M.€ em 2007 para 155 M.€ em 2008.
- no período de 2014 até à data actual, em que petróleo caiu de um preço máximo de 115 US\$ em meados de 2014 para um mínimo de 28 US\$ no início de 2016 (situando-se nos 48 US\$ no final de Abril), o BFA aumentou os seus lucros, de 185 M.€ em 2013 para 282 M.€ em 2015 (77 M.€ no 1.º trimestre de 2016).

Relativamente à depreciação do Kwanza é de sublinhar que apesar de a moeda Angolana ter perdido desde 2002 cerca de 2/3 do seu valor em relação ao Euro, o lucro individual do BFA passou de 16 M.€ em 2002 para 282 M.€ em 2015 e o capital próprio contabilístico passou de 41 M.€ no final de 2002 para 779 M.€ em Março de 2016.

Lucro líquido do BFA e evolução do preço do petróleo e do câmbio AKZ/EUR



	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	Mar. 16
Lucro líquido individual do BFA (M.€) ¹⁾	16	21	27	70	63	74	155	180	198	181	170	185	246	282	77
Contributo para o lucro consolidado do Banco BPI (M.€) ²⁾	16	21	27	70	63	74	136	85	93	85	80	88	117	136	37
Câmbio 1 EUR / AKZ (AKZ)	61.1	98.9	116.7	95.9	105.7	110.2	106.2	128.2	122.7	123.3	126.4	134.4	125.2	147.8	179.5
Preço do petróleo - Brent do Mar do Norte (US\$)	28.7	30.2	40.5	59.0	60.9	93.9	45.6	77.9	94.8	107.4	111.1	110.8	57.3	37.3	39.6

1) Até 2006 corresponde ao lucro individual adicionado do impacto da conversão para euros das demonstrações financeiras do BFA, apurado na consolidação das contas. A partir do segundo semestre de 2006, para efeitos de consolidação do BFA, a economia angolana deixou de ser considerada uma economia hiperinflacionária, pelo que, de acordo com as IAS/IFRS, o efeito da conversão para euros das demonstrações financeiras do BFA passou a ser reconhecido directamente nos capitais próprios.

2) Em Dezembro de 2008, o Banco BPI alienou 49.9% da participação no capital social do Banco de Fomento Angola, pelo que, a partir dessa data, o Grupo BPI passou a apropriar-se de 50.1% do resultado individual do BFA. O contributo do BFA corresponde à apropriação do resultado individual, líquida de impostos diferidos sobre dividendos.

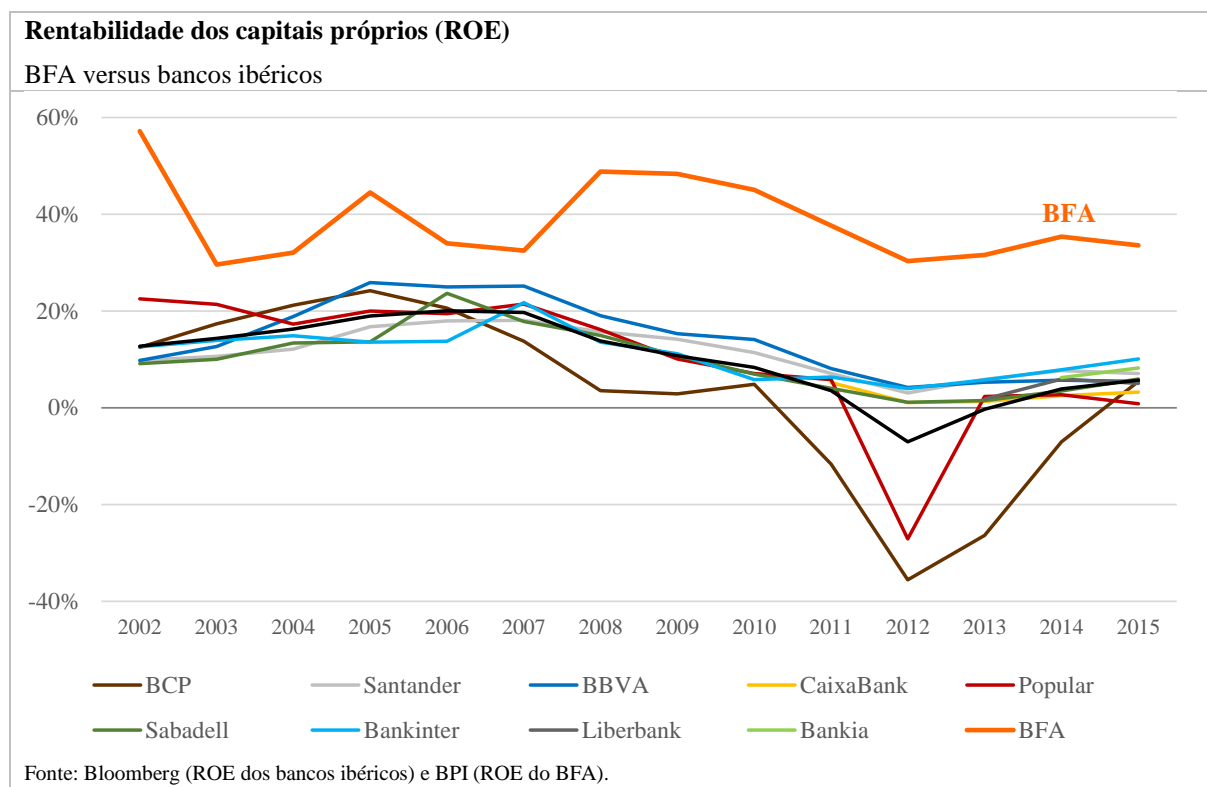
4.2.1.2. O BFA apresenta, nos últimos 15 anos, uma rentabilidade sempre superior a 30%, enquanto os bancos ibéricos no mesmo período apresentam rentabilidades substancialmente mais baixas, decrescentes e mais voláteis.

A resiliência dos resultados do BFA, já anteriormente sublinhada, e a consistência da rentabilidade dos capitais próprios (ROE) que traduz, aliás, uma forte rentabilidade operacional, já que o capital próprio se

manteve sempre em nível elevado, traduzindo uma reduzida alavancagem financeira, são bem ilustradas quando se compara o ROE do BFA com o de uma amostra de bancos ibéricos, que por actuarem em mercados desenvolvidos, é comumente assumido deverem apresentar menor volatilidade dos resultados, o que estaria implicitamente reconhecido no menor retorno requerido pelo accionista.

Todavia, enquanto o BFA obteve no período de 2002 a 2015 uma rentabilidade dos capitais próprios (ROE) sempre superior a 30% (ROE médio de 39%), os bancos ibéricos de um modo geral apresentam a partir de 2007 uma elevada volatilidade do ROE e que se situa em níveis insuficientes para remunerar adequadamente o capital.

Relativamente aos bancos ibéricos, sublinha-se que, enquanto até 2007 o ROE se situou num intervalo de 9% a 26% (ROE médio de 17%), após a crise financeira internacional que se iniciou em 2007 assiste-se a uma deterioração significativa dos níveis de rentabilidade. O ROE atinge valores mínimos em 2012 (num intervalo entre -36% e 4%). A recuperação da rentabilidade nos últimos 3 anos tem sido moderada, situando-se actualmente (2015) entre os 0% e os 10% e portanto em níveis bastante inferiores aos verificados antes de 2007.



4.2.2. Grandes riscos

Pelas razões referidas, o Conselho de Administração considera que seria muito positivo para o BPI, os seus accionistas e demais sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade (*stakeholders*), a manutenção das participações no BFA e no BCI acima mencionadas.

A manutenção da participação de controlo do BPI no BFA enfrenta, no entanto, o obstáculo de a mesma gerar, na actual situação do BPI, uma ultrapassagem do limite dos grandes riscos, conforme o BPI explicou

ao mercado nos seus comunicados de 16 de Dezembro de 2014 e de 19 de Abril de 2016, ultrapassagem para cuja resolução o BCE definiu um prazo (10 de Abril de 2016) que já se encontra ultrapassado.

Para além dos contactos que o BPI tem estabelecido com o BCE, o Oferente indica no Projecto de Prospecto da Oferta que *“No contexto desta OPA, o CaixaBank solicitou ao BCE a suspensão de qualquer procedimento administrativo contra o BPI relativamente ao Excesso de Concentração de Grandes Riscos e a concessão de um prazo adicional para implementar uma alternativa que permita solucionar a situação após a conclusão da OPA. O CaixaBank aguarda a resposta do BCE quanto aos dois pedidos supra referidos.”*.

O Oferente dá nota no Projecto de Prospecto da Oferta que *“As alternativas existentes para solucionar a situação de Excesso de Concentração de Grandes Riscos têm como objectivo último a perda de controlo do BFA para obter a sua desconsolidação contabilística do BPI que permitirá eliminar automaticamente o Excesso de Concentração de Grandes Riscos, na medida em que esta situação só se produz para efeitos do balanço consolidado do BPI.”*.

Refere o Oferente de seguida, no mesmo documento, que entre as alternativas disponíveis para a desconsolidação da participação e controlo do BPI no BFA estão as seguintes, algumas das quais *“(…) poderiam ser complementadas com uma distribuição aos acionistas do BPI das acções restantes do BFA detidas pelo BPI e respetiva admissão à negociação das acções do BFA num mercado regulamentado, nomeadamente no Euronext Lisbon.”*:

- *“(…) a aquisição de controlo pela Unitel, SA em virtude da compra direta da totalidade ou de parte da participação do BPI no BFA ou em virtude de uma recompra de acções próprias do BFA pelo próprio BFA (…)”*;
- *“(…) a venda da participação de controlo a um terceiro investidor (…)”*;
- *“(…) uma oferta pública de troca do BPI em que os seus accionistas pudessem trocar acções do BPI por acções no BFA (…)”*;
- *“(…) uma cisão da unidade de negócio do BFA, com ou sem a unidade de negócio do BCI, para uma sociedade gestora de participações a ser atribuída aos acionistas do BPI.”*.

Afirma, finalmente, o Oferente que *“Outra forma de solucionar o Excesso de Concentração de Grandes Riscos seria o BCE isentar o BPI da obrigação de consolidar, para efeitos prudenciais, as suas participações acionistas, incluindo a participação no BFA, por já estarem tais participações acionistas no balanço consolidado do CaixaBank. Dada a maior dimensão do activo do balanço consolidado do CaixaBank, não se produziria nenhum incumprimento pelo CaixaBank nem pelo BPI do limite de concentração de grandes riscos em virtude da participação de controlo do BPI no BFA. No caso de o BCE permitir a referida isenção, o CaixaBank poderia, não obstante, implementar igualmente alguma das alternativas mencionadas nos parágrafos anteriores”*.

Dada a importância que acima se assinalou ter para o BPI a manutenção da sua participação e controlo no BFA, o Conselho de Administração do BPI considera que a obtenção da isenção mencionada no parágrafo anterior (*“waiver”*), mantendo a participação no BFA, seria muito positiva para o BPI.

4.3. As sinergias

O Projecto de Prospecto da Oferta refere que *“O Oferente contribuirá com know-how e competências adicionais em banca de retalho que serão essenciais para ultrapassar os desafios enfrentados atualmente pela Sociedade Visada, tais como o ambiente de baixas taxas de juro e de contínuas alterações regulatórias. Num ambiente de tal ordem, é necessário um incremento da eficiência operacional bancária de modo a alcançar uma rentabilidade sustentável.”*

Refere ainda o Projecto de Prospecto da Oferta que *“Tomando em consideração a forte posição da Sociedade Visada no mercado português e a liderança do Oferente no mercado espanhol, o Oferente confia que poderia obter um aumento adicional dos lucros da Sociedade Visada através de sinergias de custos e receitas baseadas na sua experiência em aquisições anteriores no sector bancário (Caixa Girona, Bankpime, Banca Cívica, Banco de Valência e Barclays Bank, S.A.U.)”*.

4.3.1. Sinergias de custos

O mesmo documento afirma que *“As sinergias de custos estimadas preliminarmente pelo Oferente consistem basicamente em reduções de custos gerais resultantes da implementação de processos de otimização e de redução de custos de pessoal.”*. Afirma o Oferente no documento acima mencionado que *“(…) prevê que a implementação gradual de tais sinergias poderá gerar até € 84 milhões de poupanças no negócio da Sociedade Visada em Portugal, antes de impostos (-17% da base de custo recorrente doméstico da Sociedade Visada), durante um período de 3 anos, esperando-se que atinjam o seu pico no ano de 2019:*

- i) *aproximadamente € 39 milhões (-20% da base recorrente da Sociedade Visada), que derivam da redução de custos gerais;*
- ii) *aproximadamente € 45 milhões (-15% da base recorrente da Sociedade Visada), que derivariam maioritariamente da poupança de custos de pessoal.”*

De acordo com o Oferente, as sinergias de custos da referidas em (i) supra derivariam maioritariamente de:

- *“Racionalização de processos operacionais ao nível da sede.”;*
- *“Benefícios de escala, com procedimentos conjuntos de adjudicação de contratos públicos (...);”*
- *“Infraestruturas de IT e optimização da arquitectura (...);”*
- *“Subcontratação de diversos serviços de back-office, canais de distribuição, desenvolvimento de produto e outros serviços e funções (...).”*

Quanto às sinergias de custos da referidas em (ii) supra, afirma o Oferente que *“A redução de despesas de pessoal derivadas de quaisquer reestruturações laborais seriam realizadas pelo Oferente com estrito cumprimento dos parâmetros sociais que têm vindo a ser observados pelo Oferente em procedimentos similares (incluindo a reorganização interna do Oferente em 2013), dando prioridade a reformas antecipadas e lay-offs incentivados”*.

4.3.2. Sinergias de receitas

No Projecto de Prospecto da Oferta, o Oferente prevê alcançar sinergias de receitas no valor de 35 milhões de euros antes de impostos (5% do total de receitas da Sociedade Visada).

Para esse efeito “o Oferente pretende apoiar a Sociedade Visada no incremento de vendas cruzadas (*cross-selling*), através da rede de retalho, com especial foco no setor bancário e segurador, dado o gap que actualmente existe entre a Sociedade Visada em Portugal e os seus principais concorrentes em termos de rendimentos domésticos recorrentes (*margem de taxa de juro líquida e comissões*) e volume de negócio doméstico (*empréstimos e depósitos*) por trabalhador (...)”. O Oferente afirma que “(...) planeia acelerar os planos relativos à rede comercial da Sociedade Visada, de modo a melhorar a sua capacidade de gerar receitas.”. Adicionalmente “Diversas áreas de negócio seriam melhoradas seguindo o modelo de negócio do Oferente, tais como pagamentos/cartões eletrónicos (*pré-pagos, emissão, aquisição*), crédito ao consumo e gestão de patrimónios. O Oferente ajudaria também a Sociedade Visada a promover uma estratégia multicanal, atualizando funcionalidades relacionadas com banca online e móvel. Ademais, trabalhando juntamente com a administração da Sociedade Visada, o Oferente procuraria desenvolver uma cooperação transfronteiriça no que toca a segmentos e áreas específicos, incluindo a banca de investimento, a banca corporativa e a gestão de ativos, assim como a gestão de riscos e as melhores práticas de auditoria”.

O total do valor estimado das sinergias de custos e de receitas indicados pelo Oferente no Projecto de Prospecto da Oferta, ascende a € 119 milhões. Refere o Oferente que considerando esse valor, “(...) espera que o rácio de rendimentos-custos recorrentes da Sociedade Visada evolua dos atuais 74% para à volta de 50% ou inferior em 2019 (...)”

Relativamente à apropriação pelos accionistas do BPI de uma parte destas sinergias, remete-se para o ponto 3 deste Relatório.

O Conselho de Administração do BPI entende, em qualquer caso, ser de referir o seguinte:

4.3.3. O Conselho de Administração considera positivo o objectivo anunciado pelo CaixaBank de contribuir para reforçar a capacidade do BPI melhorar a rentabilidade do negócio bancário doméstico. Em qualquer caso, o Conselho de Administração sublinha que, do lado dos proveitos, essa rentabilidade foi afectada por factores extraordinários ocorridos nos últimos anos, em que são de salientar:

- a crise económica, financeira e da dívida soberana ocorrida na Europa a partir de 2008 e acentuada a partir de 2011;
- a necessidade a que os bancos portugueses se viram sujeitos no sentido de “desalavancar” o seu balanço, a qual, em conjunto com a quebra do consumo e do investimento, conduziu a uma forte redução da carteira de crédito, redução essa que, combinada com uma descida muito expressiva das taxas de juro, criou uma pressão muito significativa sobre a margem financeira;
- apesar de o conjunto dos rácios de crédito em risco do BPI ser um dos dois melhores dos mercados português e espanhol, o impacto relevante no nível de imparidades de crédito que a crise económica não deixou de ter.

O Conselho de Administração tem a convicção que vários destes factores extraordinários estão, neste momento, atenuados, o que cria, só por si, condições para se poder perspectivar uma recuperação da rentabilidade do negócio bancário.

4.3.4. O Conselho de Administração considera que há um potencial para sinergias, para cuja obtenção uma colaboração mais intensa com o CaixaBank se poderá revelar proveitosa.

O Conselho de Administração tem presente o histórico de integrações bem-sucedidas que é mencionado pelo Oferente, embora deva sublinhar que o modelo a que o mesmo se reporta no texto citado no início deste ponto 4 não tem aplicação no caso presente, já que, por um lado, se tratou nesses casos, de soluções de “integração” *in market* e o Oferente, conforme se sublinhou no ponto 4.1.1., anuncia o objectivo de que o BPI, quanto às suas actividades mantenha o seu estatuto como entidade independente e, por outro lado, os bancos mencionados (*Caixa Girona, Bankpime, Banca Cívica, Banco de Valência e Barclays Bank, S.A.U*) se encontravam numa situação de grande vulnerabilidade, que não é comparável com a situação do BPI.

4.3.5. O Conselho de Administração sublinha que o valor absoluto dos custos do BPI se situa em níveis comparáveis com o outro banco português de dimensão próxima da sua (o Banco Santander Totta (antes da aquisição de activos e passivos do ex-Banif) – ver quadro seguinte). Efectivamente, os custos suportados pelo BPI em 2015 (custos da actividade doméstica, excluindo custos não recorrentes) ascenderam a 491 M.€, valor que compara com 474 M.€ para o Banco Santander Totta (para o qual não se dispõe de detalhe que permita identificar eventuais custos não recorrentes).

2015	BPI doméstico	Santander Totta
Crédito a Clientes (B€)	23.7	26.8
Recursos de Clientes	28.8	26.6
Crédito + Recursos	52.5	53.5
Custos de estrutura (M.€)	491	474
<i>Custos com pessoal</i>	294	277
<i>FSTs</i>	177	156
<i>Amortizações</i>	20	41
Número de Colaboradores	5 899	5 376
Unidades comerciais	585	579
Capitais próprios	1 928	3 787

Notas: 1) Valores excluindo não recorrentes. 2) O n° de Colaboradores e unidades comerciais do Santander Totta SGPS respeitam a Dez. 2014, não tendo sido encontrada informação posterior. 3) Totta excluindo activos e passivos do ex-Banif.

Fonte: Informação institucional, BPI.

Esta situação do BPI no que respeita aos custos decorre de um esforço significativo do BPI, sendo de sublinhar que, nos últimos 8 anos, a redução de custos na actividade doméstica foi de 101 M.€, o que corresponde a uma redução de 17% sobre a base de 2007 (num período em que a inflação acumulada foi 9.3%).

Esta redução de custos alcançada pelo BPI envolveu o fecho de 222 unidades comerciais e a diminuição, em 1 868, do número de colaboradores até 31 de Dezembro de 2015, e repartiu-se pelas seguintes rubricas:

- Custos com Pessoal: -59 M.€ (-17%)
- FST: -25.7 M.€ (-13%)
- Amortizações: -16.6 M.€ (-46%)

4.3.6. O Conselho de Administração dá nota de que o valor das sinergias de custos que o Oferente se propõe alcançar no 3.º ano (85 M.€) corresponde a 17% da base de custos domésticos recorrentes do BPI (491 M.€).

Tomando por base os custos de reestruturação anunciados pelo Oferente na Apresentação 18.abr.16 (250 M.€, que se admitiu ser um valor bruto) e as sinergias previstas na rubrica de Custos com Pessoal (45 M.€), este cenário seria compatível com a saída de cerca de 1 000 Colaboradores, tendo por base os Custos com Pessoal médios e os custos médios com reformas antecipadas (ou equivalentes) observados no BPI em 2014 e 2015.

De referir ainda que o Banco tem em curso iniciativas que levarão à redução de 250 efectivos até ao final do corrente ano.

4.3.7. Tendo presente o referido nos pontos anteriores, o Conselho de Administração acredita que, das sinergias anunciadas pelo CaixaBank, o maior potencial decorra essencialmente do seguinte:

4.3.7.1. Do lado das sinergias de proveitos, sinergias decorrentes (i) do aproveitamento e partilha do *know how* e experiência do CaixaBank nos domínios dos pagamento electrónicos, cartões, serviços bancários

online e móveis e financiamento dos consumidores, (ii) sinergias resultantes da cooperação e dos ganhos de dimensão nos domínios da gestão de activos, da banca de investimento e da corretagem de acções e obrigações (iii) cooperação nas áreas da gestão de riscos e auditoria, (iv) aprofundamento da exploração conjunta do negócio entre Portugal e Espanha e das bases comuns de clientes que nesse âmbito existem e (v) aproveitamento do incremento dos negócios entre Espanha e países africanos.

4.3.7.2. Do lado das sinergias de custos, sinergias decorrentes:

- da redução dos custos de aquisição de bens e serviços, decorrentes da adopção de uma política comum entre o CaixaBank e o BPI nesses domínios e dos consequentes ganhos de escala;
- da deslocação para Portugal de determinadas actividades de prestação de serviços desenvolvidas a favor das duas entidades e, até, de terceiros:
 - beneficiando, nos casos em que tal suceda, da maior eficiência do desenvolvimento dessas actividades em Portugal, devido à existência de mão de obra qualificada, boas condições logísticas, designadamente nos domínios dos transportes e telecomunicações, e, assim, da maior eficiência decorrente de custos de produção mais baixos;
 - permitindo contribuir para a criação de empregos qualificados em Portugal.

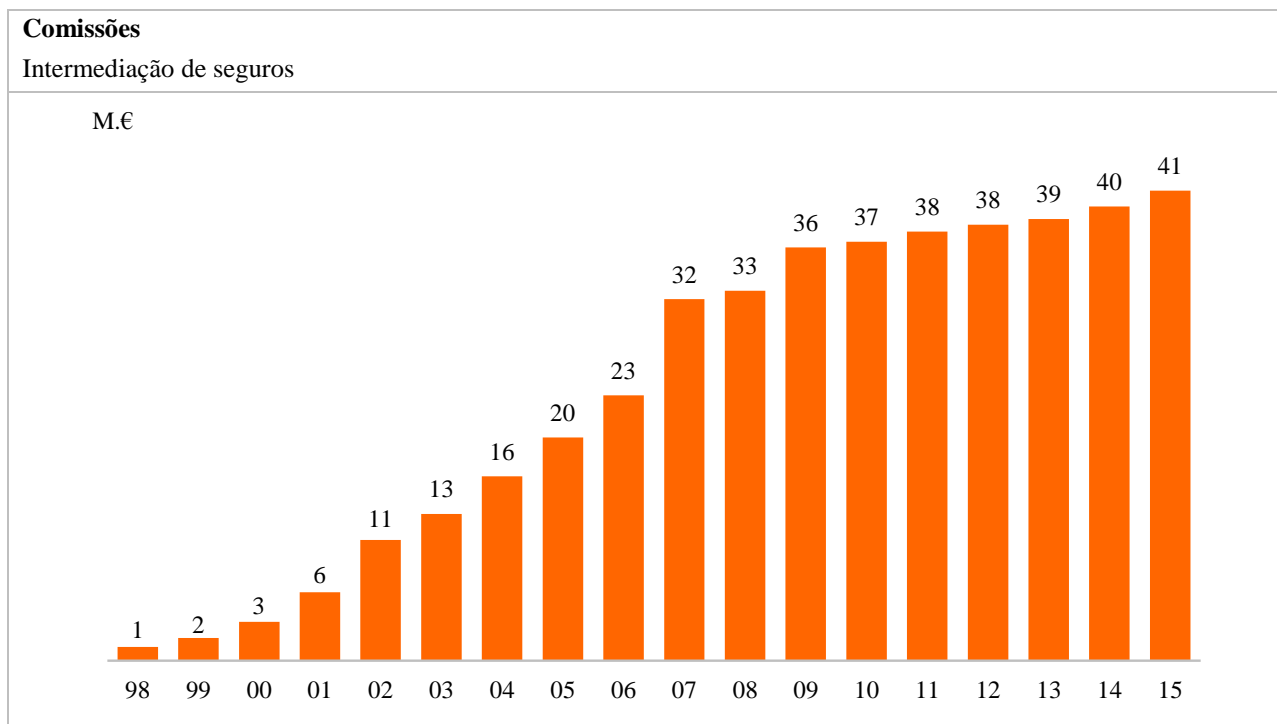
4.4. O cross-selling com o sector segurador

O Oferente refere no Projecto de Prospecto da Oferta que *“poderia apoiar a Sociedade Visada no incremento da venda cruzada (cross-selling), através da rede de retalho, com especial foco no setor bancário e segurador”*.

A este respeito, o Conselho de Administração recorda que o BPI dispõe, na área dos seguros, de uma parceria estratégica com um dos líderes mundiais do sector, o Grupo Allianz. Esta associação encontra-se firmada numa participação do BPI no capital da Allianz Portugal (35%) e num acordo de distribuição de seguros através da rede comercial do BPI, bem como na participação daquele Grupo e do BPI na COSEC (de 50% para cada um).

O BPI disponibiliza, assim, uma oferta alargada de seguros, quer para o segmento de Clientes particulares quer para os segmentos de empresas, empresários e negócios. Esta oferta inclui tanto o ramo vida-risco – que abrange os seguros de morte e invalidez – como os ramos reais – que compreendem os seguros automóvel, multiriscos, acidentes de trabalho, engenharia, agrícola, responsabilidade civil, roubo, acidentes pessoais, desemprego e doença.

Em 2015, o desempenho da Banca-Seguros reflecte-se nos seguintes indicadores: o valor das comissões aumentou para 41.3 M.€, os prémios de seguros atingiram 152.1 M.€ no final do ano e o número de seguros activos era de 431 mil no ramo vida-risco e 521 mil no ramo não-vida.



N.º Seguros activos

(milhares)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ramo Vida-Risco	341	360	370	395	400	410	470	480	479	468	382	434	431
Ramo Não-Vida	168	265	280	280	340	325	350	360	432	452	464	507	521
	509	625	650	675	740	735	820	840	911	920	846	941	952

O BPI disponibiliza também uma oferta de seguros de crédito para Clientes nacionais e estrangeiros, através de um protocolo de colaboração com a COSEC, seguradora líder em Portugal nos ramos de crédito e caução, na qual, como se referiu, o BPI detém 50% em parceria com a Euler Hermes (entidade do Grupo Allianz) que detém os restantes 50%.

As participações de 35% na Allianz Portugal e de 50% na COSEC têm também contribuído de forma positiva para os resultados do BPI na actividade doméstica:

Resultados apropriados pelo método de equivalência patrimonial (M.€)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Allianz Portugal (35%)	4.6	7.5	12.6	12.8	13.2	3.2	7.9	16.2	12.2	8.3	10.5	7.0	9.3
Cosec (50%)	0.6	1.3	1.8	1.3	0.9	-2.0	0.7	2.2	2.9	2.5	5.8	5.5	5.5

O Conselho de Administração considera, nestes termos, ser importante para o BPI, os seus accionistas e demais sujeitos relevantes para a sustentabilidade do BPI (*stakeholders*) a manutenção das parcerias com o Grupo Allianz acima referidas.

4.5. O Governo do BPI

De acordo com o Projecto de Prospecto da Oferta, “*O Oferente pretende alinhar os seus direitos de governo societário na Sociedade Visada com os seus interesses económicos (titularidade de 44.1% do capital social da Sociedade Visada) (...)*” e, nesse quadro, “*(...) propõe-se a adquirir o controlo da Sociedade Visada, assegurando uma base acionista sólida e forte.*”.

Em qualquer caso, o Oferente indica que assegurará “*(...) a prossecução das melhores práticas de governação societária nos termos da lei e das recomendações da CMVM, e esforçar-se-á para que exista, em cada momento, um número apropriado de administradores independentes com credibilidade, competência e experiência no setor bancário.*”.

O Conselho de Administração regista como muito positiva esta indicação relativa à prossecução das melhores práticas de governação societária.

4.6. A repercussão da Oferta sobre os interesses dos trabalhadores do Banco

O Projecto de Prospecto da Oferta não contém referências acerca das intenções do Oferente quanto ao número de colaboradores do BPI e às suas condições de trabalho, para além das indicações seguintes:

- “*Após a conclusão da Oferta, a Sociedade Visada beneficiará de uma colaboração próxima com o Oferente. É expectável que este facto se traduza em benefícios para as partes interessadas (stakeholders), incluindo acionistas, trabalhadores e clientes do Oferente/da Sociedade Visada.*”;
- “*A redução de despesas de pessoal derivadas de quaisquer reestruturações laborais seriam realizadas pelo Oferente com estrito cumprimento dos parâmetros sociais que têm vindo a ser observados pelo Oferente em procedimentos similares (incluindo a reorganização interna do Oferente em 2013), dando prioridade a reformas antecipadas e lay-offs incentivados.*”.
- Tal como referido no ponto 4.3.6., o valor das sinergias referido pelo Oferente conjugado com os custos de reestruturação anunciados é compatível com uma saída de cerca de 1 000 pessoas.

A este respeito, o Conselho de Administração considera ser útil recordar que, desde 2008, e por força dos efeitos que a crise económica e financeira teve sobre a actividade do BPI, bem como pelos ganhos de eficiência que foram sendo conseguidos, o BPI reduziu o número dos seus colaboradores de 7 767 em 2008 para 5 875 em Mar.16 (-1 892 Colaboradores), o que inclui a saída de 2 301 Colaboradores e entrada de 409 Colaboradores.

Actividade em Portugal - saídas

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Mar.16	Dez.07/ Mar.16
Reforma antecipada / invalidez	26	29	236	201	335	180	55	247	30	6	1 319
Rescisões negociadas	2	10	2	6	4	2	1	2	3	2	32
Reforma velhice	6	20	18	14	24	21	20	11	7	4	139
Falecimentos	6	5	4	10	2	5	5	6	1	1	39
Caducidade Contratos a termo certo	56	70	82	106	146	10	18	7	3	2	444
Despedimentos por justa causa	12	6	8	9	12	6	5	9	8	2	65
Saídas por iniciativa do Colaborador	180	237	121	77	58	37	29	37	37	7	640
Total	288	377	471	423	581	261	133	319	89	24	2 678

Fonte: BPI

4.7. A repercussão da Oferta sobre os interesses dos clientes e credores do BPI

O Conselho de Administração considera que a concretização da Oferta poderá afectar positivamente os interesses dos clientes e credores do BPI. Poderá inclusivamente:

- No que respeita aos clientes, revelar-se como positiva, uma vez que o *know how* e a experiência do CaixaBank, bem como a rede de alianças de que o mesmo dispõe na área financeira (Erste Bank na Europa, Bank of East Asia na China e Inbursa no México), poderão contribuir para um aumento da qualidade e do nível de sofisticação do serviço prestado pelo BPI;
- No que respeita aos credores, e não obstante a circunstância de o CaixaBank vir a dominar o BPI não o tornar responsável pelas obrigações do BPI perante os seus credores, a concretização da Oferta, na medida em que possa contribuir para uma melhoria da rentabilidade do negócio bancário doméstico e para uma disponibilidade para apoiar o crescimento do BPI e aportar a seu favor os fundos que para esse efeito se venham a revelar necessários, poderá revelar-se igualmente como um elemento positivo.

O Conselho de Administração informa que o BPI é parte em quatro contratos de financiamento de médio/longo prazo, celebrados com o Banco Europeu de Investimento (BEI), datados respectivamente de 7 de Dezembro de 2012, 23 de Outubro de 2014, 15 de Abril de 2015 e 25 de Novembro de 2015, cada um deles no montante de, respectivamente, € 300 000 000, € 300 000 000, € 10 000 000 e € 50 000 000 que conferem à entidade mutuante o direito de, em caso de alteração do controlo do BPI, poder declarar a dívida vencida e o contrato terminado. Para efeitos dos referidos contratos, considera-se controlo a detenção de mais de 50% do capital social ou dos direitos de voto do BPI. O direito em causa exerce-se nos termos dos respectivos contratos e, se a entidade mutuante assim o entender, pode ser antecedido de um período de consultas.

O Conselho de Administração do BPI admite que, tendo em conta a natureza e dimensão do Oferente, será possível obter do Banco Europeu de Investimentos o seu assentimento para o não exercício dos direitos acima identificados.

4.8. As condições da Oferta – a eliminação do limite à contagem de direitos de voto emitidos por um mesmo Accionista

Conforme se deu nota no ponto 2 do presente Relatório, o Oferente estabeleceu como condição da Oferta a eliminação, até ao seu encerramento, da limitação à contagem de votos prevista no artigo 12.º, n.ºs 4 e 5 dos estatutos da Sociedade Visada, na actual redacção, de forma a que não subsista qualquer limite à contagem dos votos emitidos por um só Accionista, directamente ou através de representante, em nome próprio ou como representante de outro Accionista.

O Conselho de Administração recorda que aprovou em 4 de Fevereiro de 2016 submeter à apreciação da Assembleia Geral de Accionistas uma proposta para a eliminação da limitação acima mencionada.

4.9. O estatuto de sociedade aberta

4.9.1. Conforme já foi anteriormente referido, o Oferente pretende adquirir na Oferta, um número de Acções do BPI que, somadas as já por si detidas, poderão ser representativas de até 100% do capital social do BPI.

É porém indicado no Projecto de Prospecto da Oferta ser intenção do Oferente que o BPI “(...) *continue a ter as acções admitidas à negociação em mercado regulamentado após a liquidação da Oferta, contando com aqueles acionistas - incluindo os que estejam representados no órgão de administração da Sociedade Visada - que decidam não vender as suas acções na Oferta.*”. Sem prejuízo disso, e conforme descrito no ponto 2.7. do presente Relatório, o Oferente reserva-se o direito de, estando para o efeito preenchidas as respectivas condições legais, recorrer ao mecanismo de aquisição potestativa do artigo 194º do Código dos Valores Mobiliários.

A contrapartida a pagar por esta aquisição ao abrigo do artigo 194º do Cod.VM deve, nos termos da lei, ser uma contrapartida justa e calculada nos termos do artigo 188º do Cod.VM e ser em dinheiro. Determina a lei que se o oferente, em resultado da aceitação de oferta pública de aquisição geral e voluntária, adquirir pelo menos 90% das acções representativas de capital social com direitos de voto abrangidas pela Oferta, como será o caso se o CaixaBank preencher as condições acima referidas, presume-se que a contrapartida da Oferta corresponde a uma contrapartida justa da aquisição das acções remanescentes.

4.9.2. Ainda sobre este ponto, o Conselho de Administração entende ser de esclarecer que, se as condições acima referidas forem preenchidas, nos termos do artigo 196º do Cód.VM, cada um dos titulares das acções remanescentes pode, nos três meses subsequentes ao apuramento dos resultados da Oferta, exercer o direito de alienação potestativa, devendo antes, para o efeito, dirigir por escrito ao CaixaBank convite para que, no prazo de oito dias, lhe faça proposta de aquisição das suas acções. Na falta dessa proposta ou se esta não for considerada satisfatória, qualquer titular de acções remanescentes pode tomar a decisão de alienação potestativa, mediante declaração perante a CMVM.

4.9.3. O Oferente indica, ainda, que, caso não exerça o direito referido no ponto 4.9.1 anterior, não irá requerer, na sequência da Oferta, nos termos do disposto na alínea a), do n.º 1, do artigo 27.º do Cód.VM, a

perda da qualidade de sociedade aberta do BPI, mantendo-se nesse caso as acções do BPI admitidas à negociação no Euronext.

4.9.4. Sublinha-se finalmente que o Oferente indica no Projecto de Prospecto da Oferta que “*Caso os limiares de 90% acima referidos não sejam alcançados, o Oferente não tem, nesta fase, planos para propor qualquer concentração empresarial após a conclusão da Oferta que resulte numa troca de Ações que não forem adquiridas na Oferta por outros valores mobiliários numa fusão ou operação semelhante, embora o Oferente se reserve o direito de propor essa operação no futuro.*”.

5. Intenção dos membros do Órgão de Administração que são simultaneamente Accionistas do BPI, quanto à aceitação da Oferta

Na tabela seguinte indicam-se o número de Acções detidas por cada um dos membros do Conselho de Administração do BPI que é accionista da sociedade e a respectiva intenção de aceitação ou não aceitação da Oferta. As intenções referidas no quadro representam a posição de cada um dos membros do Conselho de Administração aí identificado no quadro actual de circunstâncias e perante os termos da Oferta que se descreveram no ponto 2. deste Relatório e que constam do Anúncio Preliminar, pelo que estão sujeitas a alteração caso ocorra alguma modificação do actual quadro de circunstâncias ou sejam alterados os termos da Oferta:

Cargo	Nome	Acções BPI	Intenção quanto a aceitação da Oferta
Presidente	Artur Santos Silva	500 000	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
Vice-Presidente	Fernando Ulrich	2 033 456	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
Vogais	Alfredo Rezende de Almeida	2 250 000	Não aceitação
	António Domingues	56 042	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
	Carlos Moreira da Silva	66 333	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
	Edgar Alves Ferreira	227 273	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
	João Pedro Oliveira e Costa	10 708	Não aceitação ⁽²⁾
	José Pena do Amaral	184 913	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
	Manuel Ferreira da Silva	670 000	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
	Maria Celeste Hagatong	477 835	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾
	Pedro Barreto	500 000	Decisão ainda não tomada ⁽¹⁾

(1) O membro do Conselho de Administração em causa ainda não tomou uma decisão sobre se irá alienar ou não as suas acções na Oferta.

(2) O membro do Conselho de Administração em causa informou não pretender alienar as suas acções na oferta, pelo facto de considerar que existe valor a ser criado no futuro em resultado da mesma.

6. Informação sobre a votação do presente Relatório pelo Conselho de Administração do BPI

O presente Relatório foi aprovado em reunião do Conselho de Administração do BPI realizada em 16 de Maio de 2016. A deliberação de aprovação foi tomada por maioria, tendo votado contra essa aprovação os Administradores Alfredo Rezende de Almeida, Armando Leite de Pinho, Edgar Alves Ferreira e Mário Leite da Silva, tendo este último apresentado a seguinte declaração de voto:

“Declaração de voto

Entendo que, votando contra a aprovação do Relatório do Conselho de Administração do Banco BPI elaborado nos termos do art. 181º do Código dos Valores Mobiliários, tenho a obrigação de expressar as razões que me levaram a tomar essa posição, solicitando ao Exmo. Senhor Presidente do Conselho de Administração que, nos termos do disposto no nº 3 desse mesmo artigo 181º, esta declaração de voto seja integrada no documento que será publicamente divulgado.

- 1. É meu entendimento que, tal como aconteceu com a anterior oferta do CaixaBank, os documentos sobre os quais o Conselho se pronuncia contêm um conjunto de **vícios que prejudicam a sua análise** e, em particular, que **não são completos e objectivos em relação a vários temas essenciais para a percepção da oferta**. Penso em particular em matérias como as autorizações regulatórias que o Oferente terá solicitado - em particular aquelas que se referem à alteração indirecta do controlo do Banco de Fomento Angola - e sobre as quais não existe qualquer visibilidade; a solução para a situação de excesso de concentração de grandes riscos e consequências para o futuro da participação de controlo no BFA - sobre a qual existem apenas várias hipóteses de solução sem que se perceba, como ficou aliás bem visível pela intervenção do CEO do CaixaBank na intervenção de há pouco, quais são as intenções do oferente -; e ainda um conjunto de outras matérias sobre as quais temos apenas vagas e indeterminadas afirmações sem real conteúdo, como sejam os planos estratégicos do CaixaBank para os mercados em que o BPI está presente, as repercussões da oferta nos interesses da sociedade visada, as repercussões nos interesses dos seus trabalhadores, os efeitos da consolidação para efeitos contabilísticos e prudenciais do CaixaBank no BPI e uma estranhíssima e profundamente desrespeitosa referência à avaliação do BFA a 0 Euros sem que se perceba exactamente qual o contexto em que esse cenário é ponderado.*
- 2. O Relatório omite ainda matérias que, nos termos do Código dos Valores Mobiliários são de menção obrigatória. É o que acontece, desde logo, no que respeita ao artigo 181.2.b) do Código dos Valores Mobiliários, que refere dever o Conselho pronunciar-se especificamente sobre “os planos estratégicos do oferente para a sociedade visada”. Por força desta regra, deveria o Conselho de Administração do BPI ter emitido a sua opinião sobre matérias tão importantes e fundamentais como o destino dos projectos em curso em Angola e Moçambique e a falta de proximidade cultural do CaixaBank em relação a esses projectos. Porém, o Relatório é omissivo em relação a tais temas.*
- 3. O Relatório não salienta ainda de forma suficiente os problemas significativos que esta oferta tem em sede de preço. A contrapartida proposta pelo Oferente é de €1,113 (um euro e onze vírgula três cêntimos) por ação, a pagar em numerário, e que se diz, no anúncio preliminar da Oferta, cumprir o disposto no artigo 188º do Cód.VM. Ocorre porém que esta contrapartida*

não é justa nem equitativa: não incorpora o prémio de controlo que o Oferente deve pagar aos demais acionistas em função da eliminação do voting cap nos estatutos do BPI; não tem em consideração as negociações recentes entre acionistas (chegando o CaixaBank a referir – contra aquilo que se sabe ser a opinião da Santoro - que houve um “entendimento” não “formalizado”) com o propósito de encontrar uma forma de redução do risco de exposição do risco do BPI a Angola por imposição do Banco Central Europeu, no âmbito das quais o preço oferecido pelo CaixaBank era manifestamente superior ao oferecido no contexto da OPA, assim reconhecendo o CaixaBank que o valor intrínseco das ações do BPI é superior ao que agora vem oferecer; desconsidera em absoluto o facto de, há cerca de um ano, o próprio Conselho de Administração do BPI ter considerado a contrapartida oferecida pelo CaixaBank como inadequada por não refletir o valor do BPI, tendo levado aquele órgão a recomendar aos seus acionistas a sua não aceitação; e permitirá ao oferente ganhar o controlo de uma sociedade aberta nacional sem ter pago o correspondente prémio de controlo, quer quando ultrapassou o patamar de um terço dos direitos de voto, quer ao ultrapassar o patamar dos cinquenta por cento dos direitos de voto.

4. *Por tudo isto, é meu entendimento que a CMVM deverá proceder à nomeação de um auditor independente, a expensas do CaixaBank, para proceder à fixação da contrapartida mínima a oferecer na OPA das ações representativas do capital social do BPI preliminarmente anunciada, por considerar que a contrapartida oferecida não é justa nem equitativa. Gostaria ainda de informar o Conselho que tenho conhecimento que nesta mesma data a Santoro Finance dirigiu á CMVM um requerimento com esse objectivo.*

Lisboa, 16 de Maio de 2016”

Os membros do Conselho de Administração que são membros dos órgãos sociais do Oferente ou de sociedades com ele relacionadas (Isidro Fainé Casas, Marcelino Armenter Vidal, Ignacio Alvarez-Rendueles e Lluís Vendrell) não participaram na reunião do Conselho de Administração em que foi tomada a deliberação que aprovou o presente Relatório.

7. Outras informações

Até à presente data, o Conselho de Administração não recebeu por parte dos trabalhadores, directamente ou através dos seus representantes, qualquer parecer quanto às repercussões da Oferta ao nível do emprego.

