

29 Febrero 2016

**MENSAJE DE ELLIOTT A LOS ACCIONISTAS DEL BANK OF EAST ASIA, LIMITED (HKEx clave: 23) (“BEA” o el “Banco”)**

**PERSPECTIVAS DE ELLIOTT Y LLAMAMIENTO PARA LLEVAR A CABO ACTUACIONES EN BEA**

Estimados Miembros Accionistas,

**Introducción**

El día 16 de febrero de 2016, el Presidente Ejecutivo y Director de BEA proporcionaron una respuesta decepcionantemente predecible a nuestra carta anterior dirigida a los accionistas de BEA.

Así, frente a lo sugerido:

- Elliott ha invertido en el Banco desde hace más de 5 años - BEA es un negocio único que ha sido subestimado por el mercado debido a lo que creemos ha sido una administración terriblemente mala desde hace ya tiempo.
- En nuestra opinión, no hay ninguna perspectiva real del actual equipo de administración ejecutivo de BEA para generar el valor adecuado para usted, siguiendo sus propios planes para el manejo del negocio.
- La serie de colocaciones de acciones con efectos dilutivos a los llamados "accionistas estratégicos" (CaixaBank y SMBC, los dos mayores accionistas de BEA) y los acuerdos de control generadores de estancamiento que vinculan a los accionistas son, de hecho, totalmente inconsistentes con los compromisos declarados por el Consejo de BEA para maximizar el rendimiento para los accionistas y el buen gobierno corporativo.

Requerimos al Consejo de BEA para eliminar las restricciones totalmente injustificadas para CaixaBank y SMBC en lo que respecta a la compra y venta de acciones de BEA, para promover las condiciones en las que se le permita al mercado determinar libremente el valor real de BEA.

También requerimos al Consejo de BEA para que revierta su negativa injustificada a proporcionar a los todos los accionistas la oportunidad de obtener un rendimiento significativo sobre sus inversiones en BEA, a través de la venta de BEA.

**Mal gobierno corporativo y bajo rendimiento a lo largo del tiempo**

Los resultados financieros de BEA publicados recientemente para el año que terminó el 31 de diciembre 2015, son una triste continuación del pobre historial de rendimiento del Consejo de BEA y un síntoma evidente de su mal gobierno corporativo, los cuales han persistido durante años.

Las referencias del Consejo de BEA sobre las perspectivas futuras de negocio e iniciativas operativas son en nuestra opinión sólo palabras huecas que no proporcionan los rendimientos que los accionistas se merecen. Las iniciativas descritas y los cambios recientes del Consejo son demasiado escasos, llegan demasiado tarde y simplemente no son una solución creíble ni suficiente después de tantos años de mal gobierno corporativo y bajo rendimiento.

Los gráficos en el **Apéndice 1** indicados más abajo muestran la mala gestión del Consejo de BEA es y como ha impactado de forma negativa sobre el rendimiento de sus inversiones como propietarios de BEA.<sup>1</sup>

### **Mala gestión del capital**

Estamos preocupados por la forma en que el Consejo de BEA ha gestionado/manejado el capital del Banco en los últimos años - el alto nivel de riesgo ponderado sobre los activos<sup>2</sup> y la aparente falta de voluntad del Consejo de BEA para ampliar el capital de manera eficiente mediante la disposición de no básicos, bienes de capital punitivo tales como propiedades de inversión son algunas de nuestras preocupaciones principales. Nuestro análisis muestra que si BEA hubiera gestionado su capital de manera más eficiente, entonces su tasa de capital del CET1<sup>3</sup> podría ser hoy 390 puntos básicos más alta.<sup>4</sup> Esto hace que sea aún más evidente que las colocaciones de acciones con efectos dilutivos fueron totalmente innecesarias.

También nos preocupa que la supuesta necesidad de nuevo capital social cada 2-3 años a modo de colocaciones de acciones repetidas a los dos accionistas "estratégicos" ha dado lugar a una dilución significativa de los rendimientos por acción de BEA y del valor de las acciones<sup>4</sup> comparada con sus competidores, y ha supuesto como consecuencia el atrincheramiento del equipo ejecutivo de administración actual de BEA.

### **CaixaBank y SMBC - colocaciones de acciones con efectos dilutivos y restricciones a las acciones de BEA**

Reclamamos al Consejo de BEA que cuantifique las ventajas financieras significativas logradas en beneficio de los accionistas de BEA como resultado de las denominadas relaciones estratégicas con CaixaBank y SMBC, los dos accionistas más importantes de BEA. Nosotros y otros accionistas no hemos visto ninguna evidencia de algunos de esos supuestos beneficios - y las descripciones confusas contenidas en la respuesta del Consejero Delegado, no resultan convincentes.

El fuerte nivel de dilución sufrido por los accionistas de BEA como resultado de estas colocaciones de acciones simplemente no puede justificarse, ya sea en términos de los beneficios llamados "estratégicos" o como un medio adecuado para aumentar su capital. A mayor abundamiento, mientras que los accionistas independientes de BEA han sufrido dilución de aproximadamente 23%<sup>5</sup>, el Consejero Delegado de BEA se ha beneficiado de

---

<sup>1</sup> Ver Grafico A y B, Apéndice 1

<sup>2</sup> Ver Grafico C, Apéndice 1. "Alto nivel de densidad de los activos ponderados por riesgo ("APR")" significa una alta relación de porcentaje de RWA sobre activos totales

<sup>3</sup> El índice de capital CET1 es una medida de la fortaleza financiera de un banco calculada dividiendo el capital CET1 entre RWA. "CET1 de capital" significa capital no desembolsado y reservas disponibles, más participaciones no dominantes (minoritarias), activos menos intangibles y deducciones regulatorias (como el aumento de su valor razonable acumulado en la revalorización de propiedades y de fondos propios de las sociedades participadas que no están incluidas en la consolidación para fines regulatorios (como Tricor)). "RWA" significa los activos de un banco o exposiciones fuera de balance, ponderados en función del riesgo.

<sup>4</sup> Ver Grafico D, Apéndice

<sup>5</sup> De emisiones de acciones y adjudicaciones de opciones desde el 31 de diciembre de 1997 al 26 de febrero de 2016

rendimientos de opciones sobre acciones de BEA que han contribuido a un **aumento** en su nivel de participación de aproximadamente un 5% en el mismo período.<sup>6</sup>

Nuestra preocupación ha aumentado debido a recientes comentarios a la prensa en cuanto a una posible colocación de valores a un nuevo inversor estratégico de BEA<sup>7</sup>. A la luz de los asuntos mencionados más arriba, los accionistas con todo el derecho esperan que los consejeros de BEA aseguren que (i) no exista un uso indebido del mandato general del Consejo para emitir nuevas acciones de BEA; y (ii) toda nueva emisión de acciones de BEA se lleven a cabo únicamente con fines adecuados, sobre una base justa y permitiendo siempre que sea posible la participación de los accionistas actuales de BEA en una base totalmente preventiva (por ejemplo, por medio de una emisión de los derechos).

En cualquier caso, el Consejo de BEA debe ahora liberar a CaixaBank y SMBC de las restricciones de compra y venta de sus participaciones en BEA. No vemos ningún beneficio para los accionistas independientes de BEA derivado de estas restricciones, pues sirven sólo para evitar que exista un mercado libre de acciones de BEA, oscureciendo el valor de mercado adecuado para BEA en detrimento de los accionistas independientes de BEA, y ayuda a permitir el inmovilismo en la actual gestión ejecutiva de BEA.

Basados en los anuncios públicos de BEA, estas restricciones son:

- **CaixaBank:** (i) no incrementar su participación actual sin la aprobación previa del Consejo de BEA; (ii) participación limitada al 20% de las acciones emitidas de BEA; y (iii) no disponer de los intereses sobre las acciones de BEA, excepto a través de colocaciones institucionales de tal manera que garantice que un número significativo de acciones de BEA no se colocan a favor de un solo comprador (o un grupo de compradores actuando en concierto).
- **SMBC:** Accionarial limitado a un 19,9% de las acciones emitidas de BEA.

Tanto CaixaBank y SMBC son accionistas de BEA - véase el **Apéndice 2** a continuación para obtener detalles de otros accionistas clave de BEA.

### **Potencial venta de BEA**

El Consejo de BEA parecen seguir obstinado en no tomar las medidas necesarias para brindarles, como propietarios de BEA, lo que creemos que es la única oportunidad realista de obtener un rendimiento significativo de su inversión, es decir, llevar a cabo un proceso de subasta para explorar la posibilidad de una venta de BEA.

Las razones que esgrimen para no realizar la venta de BEA -el tener una estrategia a largo plazo y las condiciones económicas actuales adversas-, son convenientes pero en absoluto convincentes, y solo buscan la independencia del Consejo cualquier precio. Dado su pobre historial, el Consejo de BEA no puede hacer ninguna afirmación creíble sobre la posibilidad de conseguir el éxito a largo plazo en el futuro.

Está comprobado que las condiciones actuales del mercado no son un obstáculo para lograr un buen rendimiento para los accionistas a través de la venta del Banco. Por ejemplo (i) incluso con las condiciones del mercado debilitadas al inicio de la crisis financiera mundial

---

<sup>6</sup> Se excluyen compras en el mercado abierto y otras transferencias de acciones

<sup>7</sup> “BEA Buscando ayuda del gobierno de la China”, Hong Kong Diario Económico, 24 febrero 2016

de 2008<sup>8</sup>, se anunció la venta de Wing Lung Bank a un precio de aproximadamente 2,91 veces su valor contable; y (ii) también queda probado por la venta del Nanyang Commercial Bank anunciada tan solo hace dos meses, cuando el índice Hang Seng era aproximadamente un 10 % más alto que ahora, a un precio de aproximadamente 1,88 veces su valor contable.

Hay un fuerte interés estratégico por los bancos de Hong Kong, independientemente de las condiciones del mercado y creemos que un Consejo responsable debe estar abierto a explorar el valor real del Banco, que solo puede ser el que se pagaría por él en el mercado. Como hemos dicho anteriormente, en la mayoría de las adquisiciones de otros bancos familiares de Hong Kong que cotizan en bolsa en los últimos años se consiguió un precio en el rango de 1,77 y 2,35 veces su valor contable. Mencionar que el Consejo de BEA no ha indicado que este rango de precios sería inadecuado para BEA.

### **Nuestro llamamiento a la acción para el Consejo de BEA**

A tenor de la persistente negativa del Consejero Delegado de BEA de tratar adecuadamente las cuestiones esbozadas en esta carta, hacemos un llamamiento al Consejo de BEA para que proporcionen las condiciones necesarias para que el mercado pueda evaluar libremente el valor real de BEA. Para ello, deben llevar a cabo inmediatamente lo siguiente:

- liberar a CaixaBank y SMBC de todas las restricciones contractuales a favor de BEA a las que estén sujetos y que eviten que cualquiera de los accionistas pueda vender o comprar libremente acciones de BEA o sus intereses en él; e
- iniciar un proceso de subasta mediante el cual el Consejo de BEA pueda explorar las posibilidades de una venta de BEA con una prima adecuada.

### **Sobre Elliott**

Fundada en 1977, Elliott gestiona dos fondos, Elliott Associates, L.P. y Elliott International, L.P., con activos bajo gestión que suman un total de más de [26] mil millones de USD. Las estrategias de inversión de Elliott incluyen gestionar activamente las inversiones en relación a lo cual los objetivos de Elliott incluyen la promoción de valor para los accionistas y la buena gobernanza corporativa en beneficio de todos los accionistas.

Con el fin de ayudar a los accionistas de BEA a entender todos los detalles de estas cuestiones, Elliott ha puesto a disposición un sitio web, [www.fairdealforbea.com](http://www.fairdealforbea.com), en el que ha incluido más información, como comunicados de prensa y presentaciones.

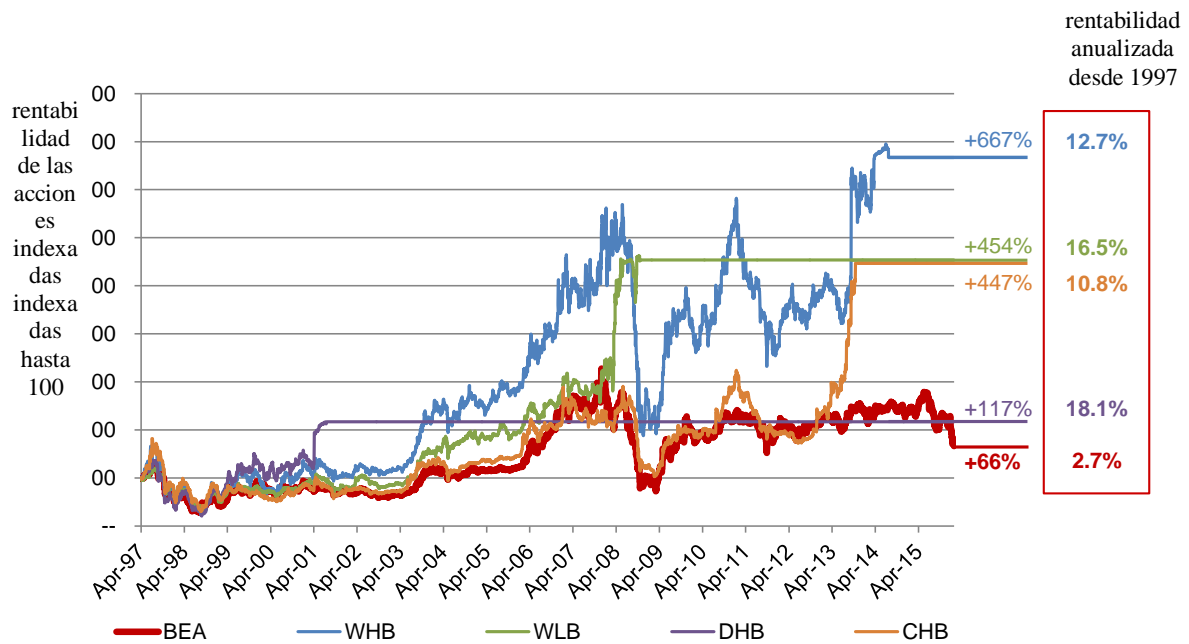
---

<sup>8</sup> En la fecha del anuncio de venta, el 2 de junio de 2008, el índice Hang Seng había bajado un 21,5% tras 52 semanas al alza. Además, el Wing Lung Bank anunció que en la primera mitad de UDM de 2008 sus ingresos netos habían disminuido en un 45 % en base interanual

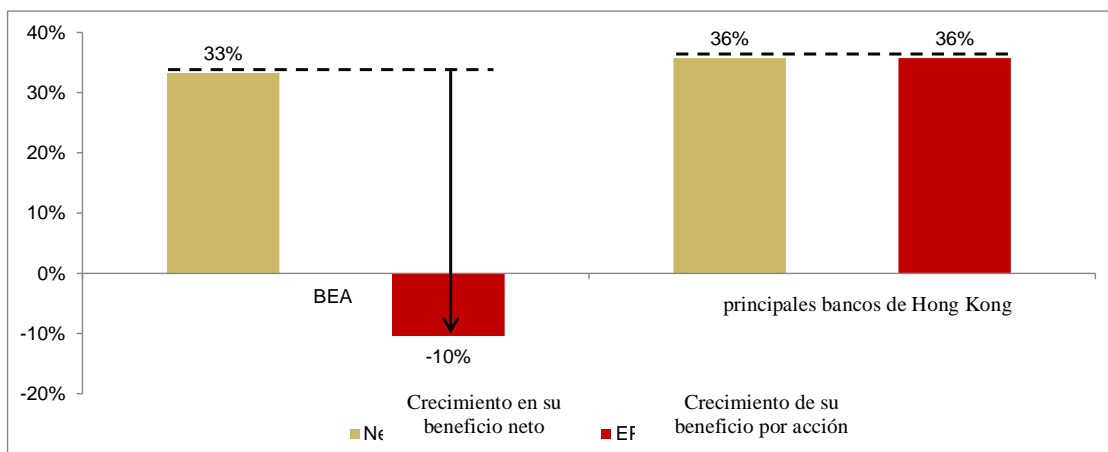
## Apéndice 1

### Actual equipo de gestión ejecutiva de BEA – fallos que han impactado negativamente en los rendimientos de su inversión como propietario de BEA

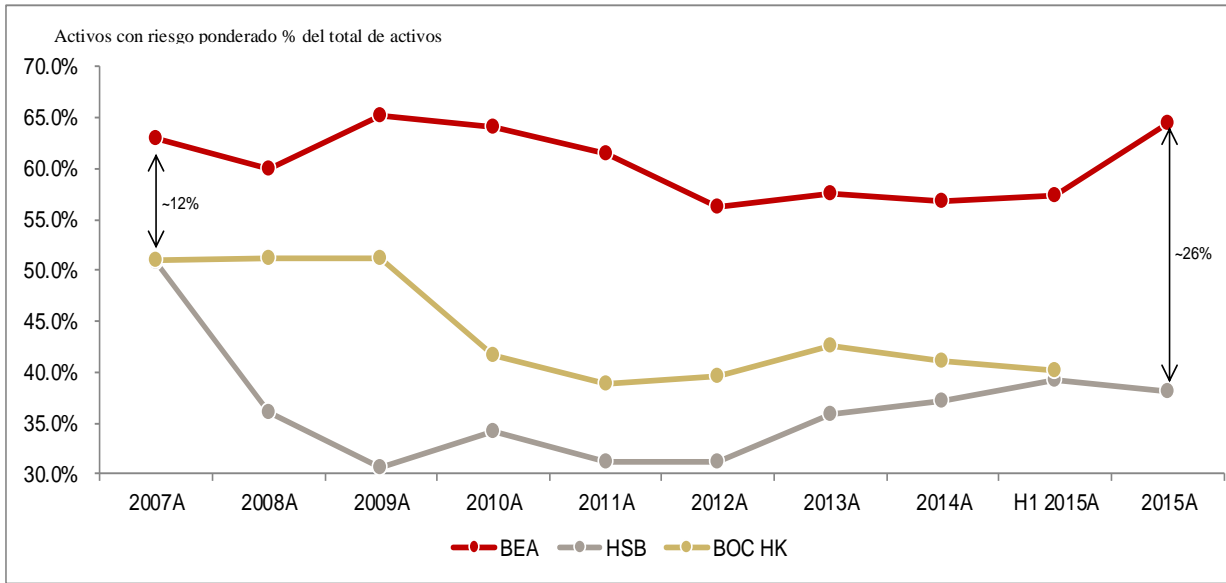
**Tabla A:** La mayoría de los bancos familiares de HK<sup>(1)</sup> han logrado un buen retorno de la inversión para los accionistas a través de una venta del banco<sup>(6)</sup>



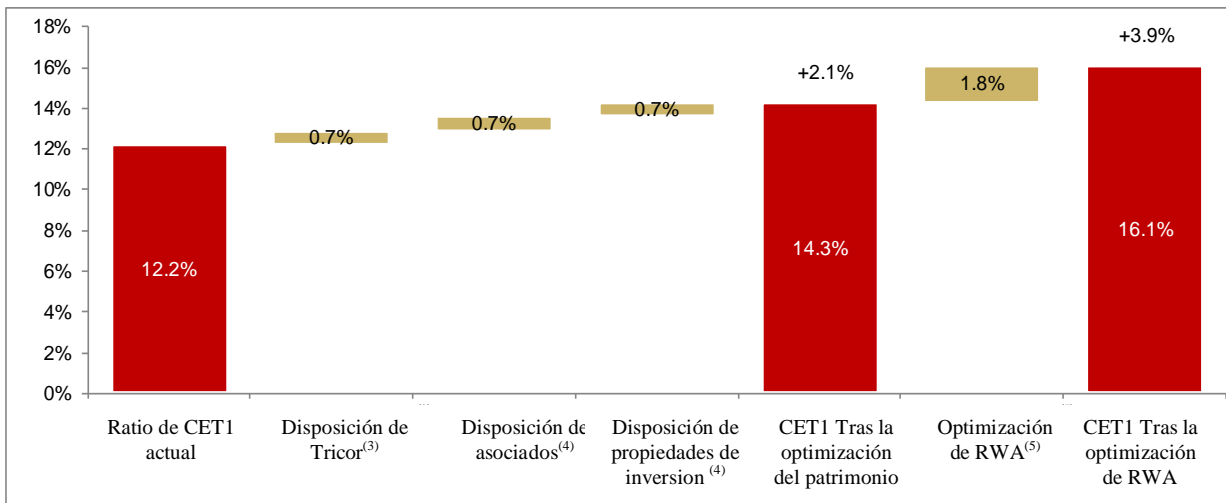
**Tabla B:** Crecimiento negativo de EPS entre 2007 a 2015 a pesar del crecimiento del beneficio neto en línea con sus competidores<sup>(1)</sup>



**Tabla C: Activos por debajo del óptimo deseable con riesgo ponderado (% del total de activos) que afectan al capital**



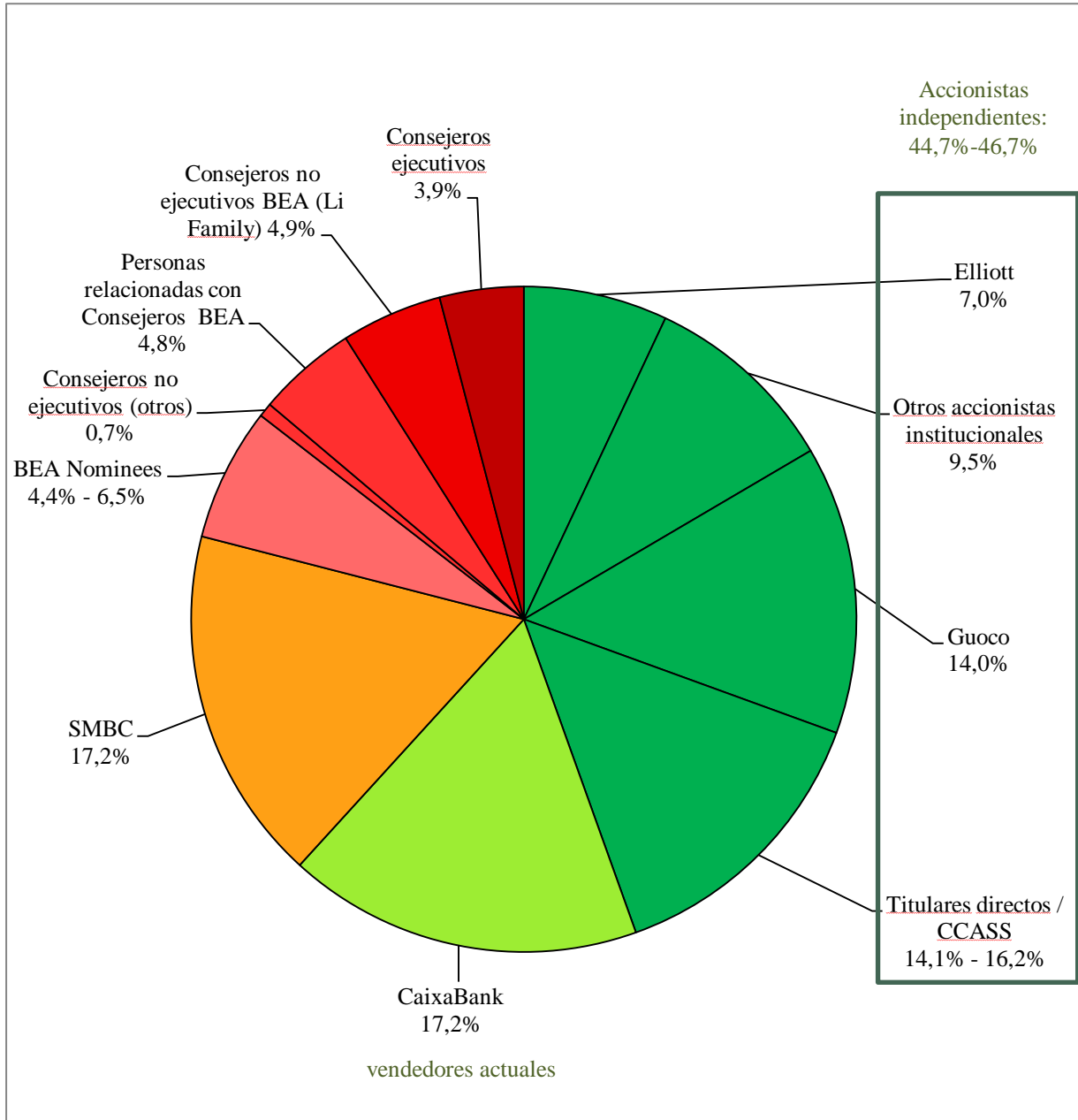
**Tabla D: Importante margen de mejora en relación a CET1 a través de las ventas de activos no básicos y la reducción de RWA**



1. Son Bancos familiares: Wing Hang Bank ("WHB"), Wing Lung Bank ("WLB"), Dao Heng Bank ("DHB"), Chong Hing Bank ("CHB") y Dah Sing Bank ("DSB")
2. BEA 2007 EPS ajustado para reflejar el impacto de la emisión de capital liberado; para HSB, las cifras se han ajustado para excluir el impacto financiero de su participación en el Industrial Bank. Los bancos líderes de Hong Kong son Hang Seng Bank ("HSB") y Bank of China Hong Kong ("BOC HK"). Ingresos netos y EPS de BOC HK en 2015 basados en estimaciones de Bloomberg
3. Consideración de disposición basada en estimación de punto medio de un informe de Citi con fecha 16 de febrero de 2016
4. Consideración de disposición basada en el valor contable el 31 de diciembre de 2015
5. Optimización de la ponderación de RWA de vuelta al nivel de la primera mitad de 2015
6. Rentabilidad total con reinversión de dividendos. Mostrado desde el nombramiento del actual Presidente (el 9 de abril de 1997) hasta el 3 de febrero de 2016

## Apéndice 2

### Principales accionistas de BEA



Fuente de información de las participaciones: Sitio web de HKEx y presentaciones; Informes anuales de BEA y registro de acciones; Bloomberg y otras bases de datos de inteligencia de mercado