

Esclarecimento

1. O Grupo INVESTIFINO contratou junto da CGD, no período de 2005 a 2007, diversos financiamentos que globalmente atingiram um valor elevado.
2. Os referidos financiamentos destinaram-se à compra de acções, com garantia também de acções, com ratio de cobertura adequado, ou seja, com uma margem de segurança normal neste tipo de contratos.

De entre as acções dadas em garantia destacam-se as acções Cimpor, correspondentes a 9,58% do respectivo capital social.

No 1º Quadrimestre de 2008, perante a deterioração do ratio de garantias, a CGD solicitou o seu reforço, o que Grupo INVESTIFINO veio a fazer de forma a repor, na data, o respectivo ratio.

3. Porém, com o decorrer do ano de 2008 e com a queda contínua e violenta das cotações nas Bolsas de Valores (o PSI-20 – Euronext Lisboa desvalorizou cerca de 50%), principalmente a partir de Setembro/Outubro de 2008, as garantias associadas aos contratos de financiamento do Grupo INVESTIFINO começaram, de novo, a ser insuficientes para cobrir o respectivo valor da dívida existente.

4. Perante a dificuldade de cumprimento contratual, embora restrito apenas à cobertura das garantias associadas aos empréstimos contratados, a CGD poderia ter tomado as seguintes atitudes/medidas:

Opção 1 - Nada fazer – solução, inicialmente apresentada pelo Grupo INVESTIFINO, alegando que a desvalorização das garantias se devia exclusivamente à queda anormal das Bolsas de Valores e não ao incumprimento do serviço da dívida.

Esta opção, no entanto, representaria o registo de uma imparidade, de montante significativo, com reflexos negativos directos nos resultados da CGD.

Opção 2 - A CGD poderia declarar o vencimento antecipado dos contratos e executar as respectivas garantias, registando as respectivas perdas que uma solução precipitada deste tipo necessariamente implicaria.

A execução dos contratos poderia também criar forte instabilidade na estrutura accionista da Cimpor, dado tratar-se de uma participação financeira muito relevante (9,58%), com potenciais reflexos negativos no mercado bolsista e podendo pôr mesmo em causa a estrutura accionista da empresa, que é uma das mais relevantes empresas industriais portuguesas.

Por estas razões e porque até então se tratava apenas de um incumprimento em matéria de garantias, o Conselho de Administração entendeu que esta opção era desproporcionada e desajustada.

Opção 3 - Reestruturar a dívida do Grupo INVESTIFINO

Face às “opções” referidas, restava a CGD encontrar uma solução equilibrada, desde que observasse os seguintes princípios:

- que a CGD não perdesse garantias;
- que a nova operação resultasse num rendimento financeiro não inferior aos juros que constavam nos contratos de crédito;
- que se reduzisse a imparidade do crédito existente, tendo, por esta via, um efeito positivo no património e nos resultados da CGD.

Foi nestas circunstâncias que se acordou a reestruturação da dívida do Grupo INVESTIFINO, nos seguintes moldes:

- redução substancial da dívida, no valor equivalente ao obtido através da venda à CGD de 9,58% do capital social da Cimpor, ao preço de 4,75 euros por cada acção.
Ficando, obviamente, a CGD com os direitos de voto e os dividendos das acções da Empresa (historicamente os dividendos da Cimpor têm gerado para os accionistas cerca de 5% a 6% ao ano);
- o Grupo INVESTIFINO fica com uma opção de compra durante 3 anos, pagando, no caso do seu exercício, uma remuneração perfeitamente ajustada, para este tipo de operações.

- em relação à dívida remanescente, foi revista, em alta, a taxa de juro, mantendo-se as garantias adequadas.

5. Com a concretização desta operação, a CGD cumpre exactamente os objectivos fixados:

- 1º - Não perde garantias, pois fica com as mesmas garantias que são as acções da Cimpor, além de todas as outras.
- 2º - Fica com os direitos de voto das acções (antes não tinha estes direitos), bem como com os dividendos respectivos.
- 3º - Mantém estabilizada a estrutura accionista numa das maiores empresas industriais portuguesas, que é a Cimpor, sob controlo de capitais nacionais.
- 4º - Reduziu a imparidade de crédito, de valor significativo, valor este que se reflectiu positiva e directamente nos resultados da CGD.

Convém, por fim, sublinhar que esta operação se enquadra nas normais práticas bancárias, para situações como a presente, sobretudo nas circunstâncias que se verificam.

6. Racional do Preço das Acções

A posição de 9,58% na Cimpor ao preço de 4,75 euros por acção tem plena justificação por se tratar de um bloco de acções relevante e com um prémio de controlo implícito (inferior ao habitualmente praticado), na medida em que é uma participação financeira “charneira” no controlo accionista da Cimpor.

Assim sendo, este lote de acções tem, e teria sempre, um prémio de controlo. E, de acordo com as práticas de mercado, os prémios de

controlo variarão entre 25% e 35% sobre o preço médio em bolsa dos últimos 6 meses.

No caso presente, considerando a cotação média dos últimos 6 meses da Cimpor (3,78 euros), significa que a transacção dos 9,58% foi efectuada com um prémio de 25%, isto é, no limiar mínimo do intervalo dos prémios de controlo.

Em reforço deste princípio, convém sublinhar que foi muito recentemente efectuada uma transacção, com contornos semelhantes, no mercado de valores da Bolsa de Lisboa com um prémio de 36%.

Considerando agora as cotações médias da Bolsa de Valores, temos:

- média do último ano (2008) – ano da negociação
(ano da queda violenta do preço nas acções) ----- 4,76
euros
- média dos últimos 2 anos ----- 5,63
euros
- média dos últimos 3 anos ----- 5,50
euros

Assim, o preço acordado corresponde também à média das cotações do último ano e está, abaixo em cerca de 19% e de 13% relativamente à média da cotação dos últimos 2 e 3 anos.

Por último, os “Price-Targets” ou também designados “Fair-value” das acções indicados pelos diversos analistas dos principais bancos de investimento, verificamos um Price-Target médio (excluindo os extremos) de 5,55euros por acção, ou seja 16,8% acima do preço de 4,75 euros por acção.

Caixa Geral de Depósitos

Lisboa, 26 de Fevereiro de 2009

