



**SONAECOM**

**Oferta Final em dinheiro por  
acção da Portugal Telecom:  
€10.50**

**OFERTA FINAL EM DINHEIRO**

**Um excelente prémio  
e a certeza do dinheiro hoje**

## A Oferta Final em dinheiro por cada acção da Portugal Telecom: €10.50

- **€10.50 em dinheiro por cada acção da PT**
  - A melhor e última oferta da Sonaecom aos accionistas da PT
  - A oferta sobre de €9.03 por acção da PTM permanece inalterada
- **Uma oferta em dinheiro com um prémio significativo face ao valor fundamental da PT, reflectindo o pagamento das sinergias<sup>1</sup> da transacção**
  - Prémio de €3.6bn acima dos múltiplos de transacções comparáveis com alteração de controlo
  - Prémio de €3.1bn acima dos actuais múltiplos de cotação das empresas de telecomunicações comparáveis<sup>2</sup>, apesar da subida de 33% do sector
  - Prémio de €2.1bn acima do valor justo dos analistas
- **A Oferta da Sonaecom está a incluir no preço as sinergias da transacção e está a pagá-las hoje aos accionistas da PT**
  - A Sonaecom está a assumir o risco de implementação destas sinergias<sup>1</sup>

**A Sonaecom oferece aos accionistas da PT um preço “cheio” e a certeza de dinheiro hoje**

<sup>1</sup> O ponto de referência das sinergias é €1.5bn, baseado na mediana de estimativas de analistas (relatórios de *research* utilizados: Millennium BCP Inv. (01/Dez/2006) e BPI (26/Set/2006))

<sup>2</sup> M&A-Free Telco Index que inclui empresas como: Belgacom, BT Group, Deutsche Telekom, France Telecom, Swisscom, Telefonica, Telekom Austria, Telenor e Vodafone. O Index é baseado em preços não ponderados (Fonte: Datastream a 14 de Fevereiro de 2007)

**A Sonaecom efectuou a sua melhor e última Oferta, oferecendo o valor total das acções aos accionistas da PT**

**Agora é consigo, como accionista da PT, cristalize o seu valor indo à Assembleia Geral, votando favoravelmente a alteração dos estatutos da PT e autorizando a Sonaecom a adquirir mais de 10% do capital social da PT e aceitando a Oferta até 9 de Março de 2007.**

## Vá à Assembleia Geral e Vote Favoravelmente as propostas de alteração aos Estatutos

- **A Oferta da Sonaecom é condicionada à alteração dos Estatutos da PT**
- **As alterações requerem** uma participação accionista na Assembleia Geral **superior a um terço do capital social**, presencial ou via representação, e a **aprovação por dois terços** dos votos exercidos
- Se as alterações aos Estatutos da PT **não forem aprovadas** a 2 de Março de 2007, a Oferta da Sonaecom **irá extinguir-se e falhar**
- **Votar favoravelmente** as alterações aos Estatutos da PT é crucial **para lhe permitir receber o prémio em dinheiro oferecido pela Sonaecom**

**Não votar na Assembleia Geral é o mesmo que votar contra a Oferta!**

## Principais Passos a dar antes da Assembleia Geral Extraordinária

- 1 **Enviar uma carta** ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, a confirmar que o seu banco bloqueou as suas acções da PT e **assinar uma declaração** que não lhe são atribuíveis mais de 10% dos direitos de voto da PT antes de 23 de Fevereiro
- 2 **Contacte o seu banco AGORA** para solicitar a emissão da declaração de titularidade e bloqueio das suas acções, que deverá ser recebida na PT até 23 de Fevereiro

---

Em alternativa, **se você quiser votar favoravelmente** as alterações aos Estatutos da PT na Assembleia Geral Extraordinária mas quer evitar o incómodo e perda de tempo, **nós podemos votar em seu nome**

- 1 **Por favor**, vá a [www.sonae.com](http://www.sonae.com) e siga as respectivas instruções

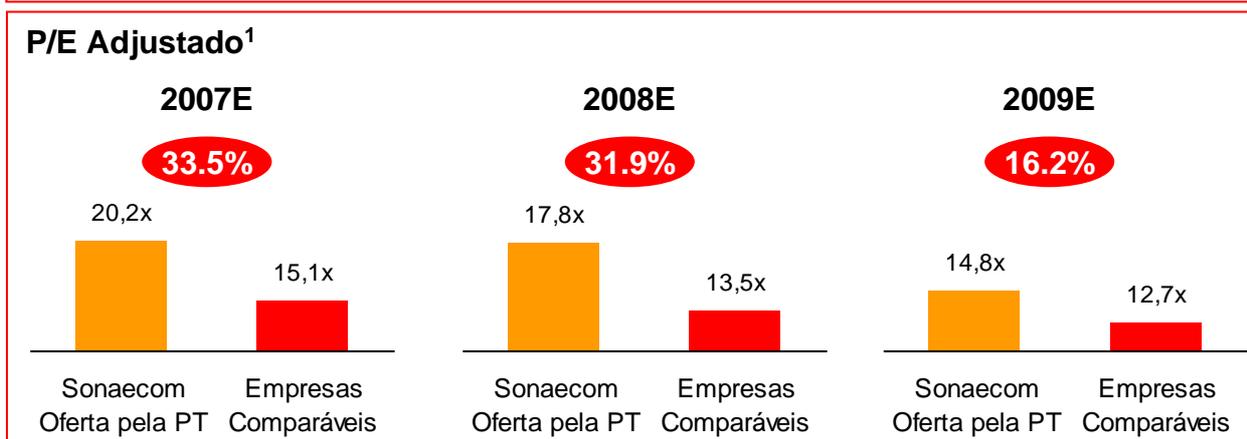
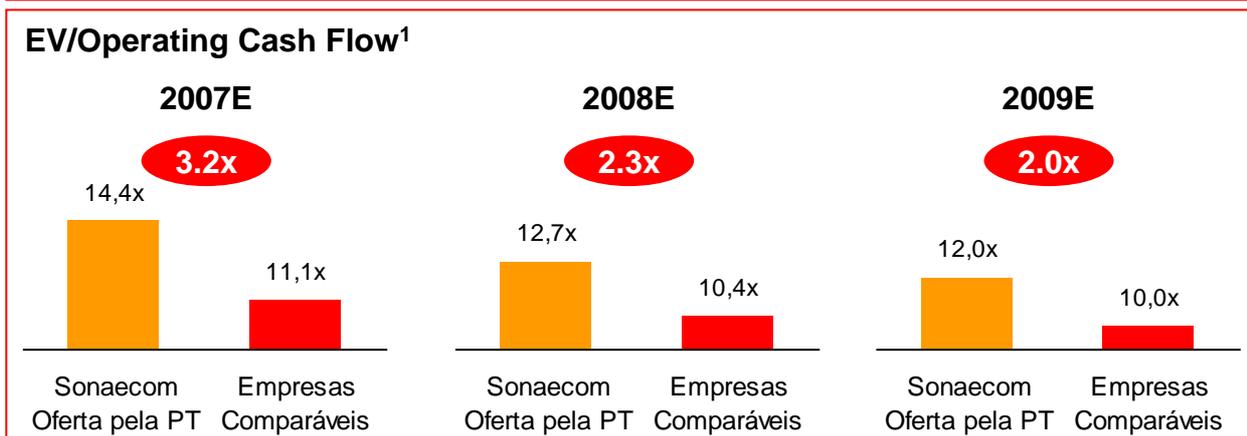
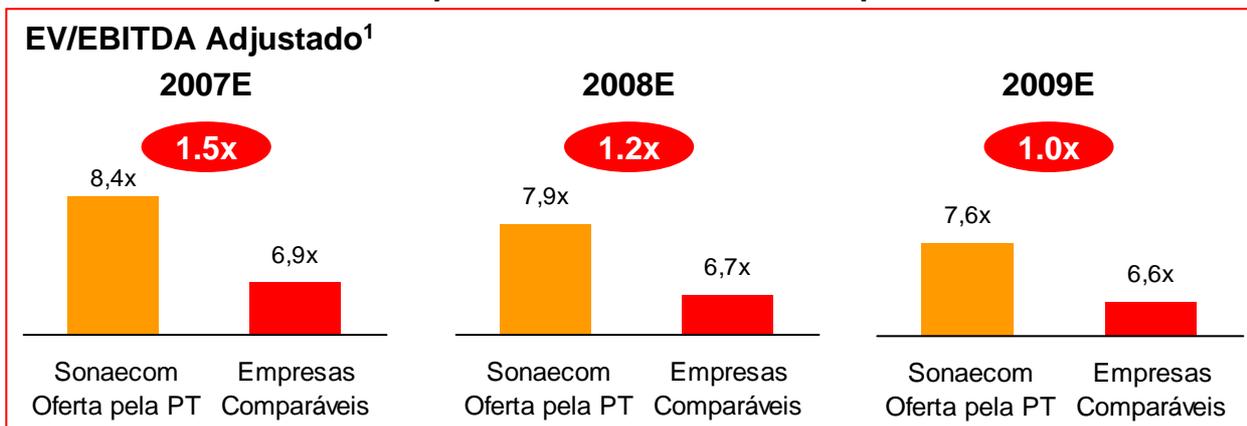
**Não votar favoravelmente na Assembleia Geral irá impedi-lo de receber o prémio em dinheiro oferecido pela Sonaecom**

**A Sonaecom Oferece um excelente prémio e a certeza do dinheiro hoje**

**As sinergias da transacção estão incluídas no preço e pagas à cabeça em dinheiro hoje**

# A Oferta Final da Sonaecom avalia a PT com um prémio significativo acima dos actuais múltiplos de cotação de empresas comparáveis

Múltiplos comparáveis de Empresas Europeias de Telecomunicações cotadas vs. múltiplo da Oferta da Sonaecom pela PT

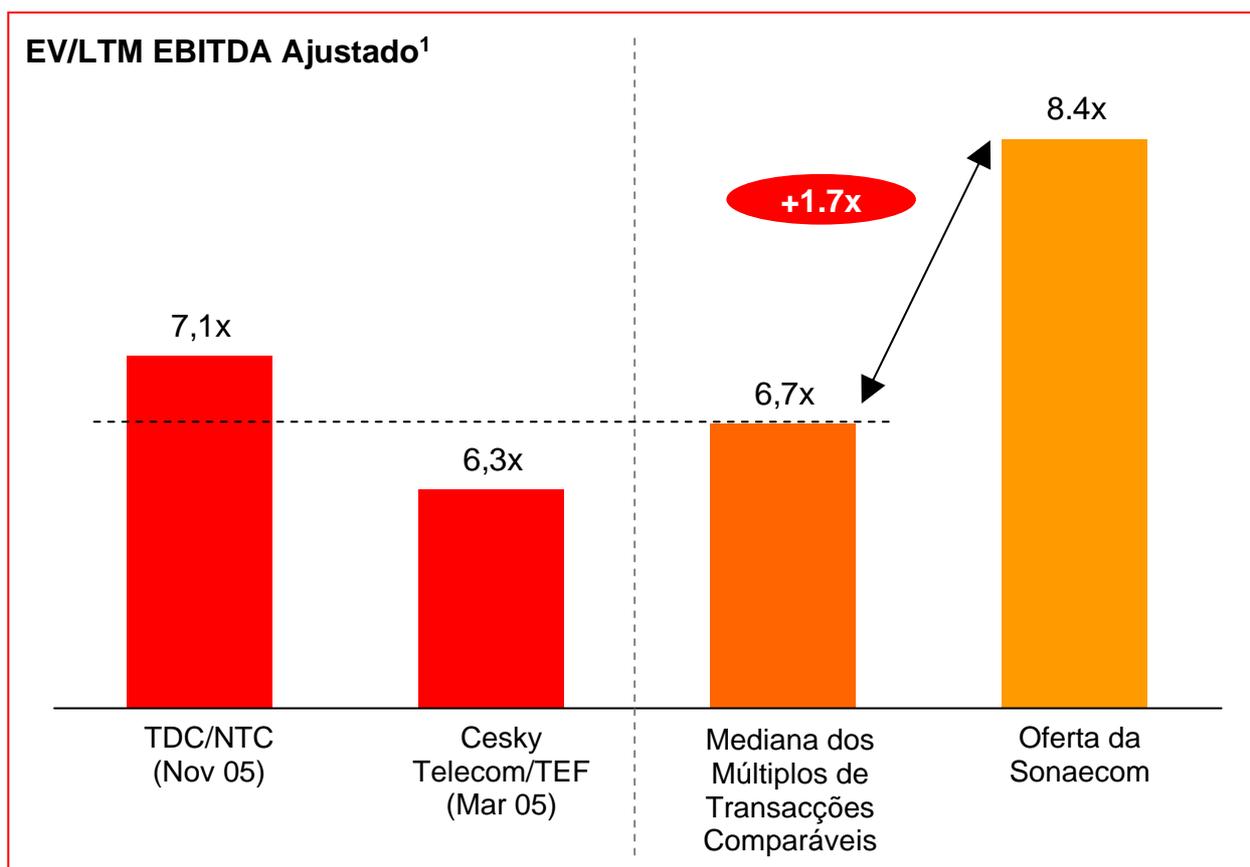


A Oferta da Sonaecom representa um prémio médio implícito de €3.1bn face aos múltiplos de empresas comparáveis e mais de €1.1bn de prémio face ao preço oferecido inicialmente

<sup>1</sup> Ver Anexo A para informação adicional

# A Melhor e a Última Oferta da Sonaecom avalia a PT com um prémio significativo acima dos actuais múltiplos de transacções comparáveis

Múltiplos de transacções comparáveis no sector europeu de telecomunicações



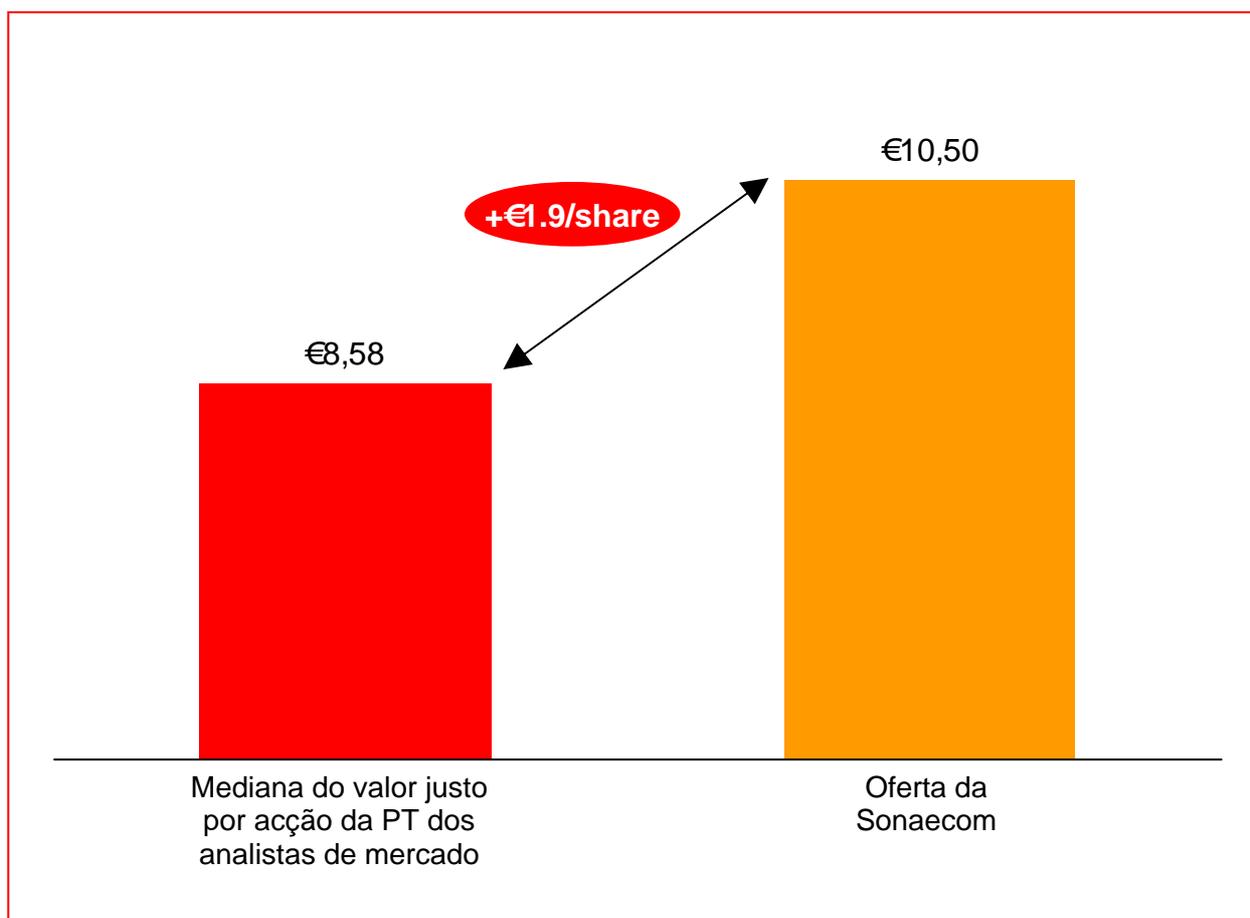
- Transacções comparáveis definidas como:
  - Aquisição da TDC por parte da NTC em Novembro 05
  - Aquisição da Cesky Telecom por parte da Telefonica em Março 05
- As transacções apresentadas são as únicas realmente comparáveis à potencial aquisição da PT, dado que as Empresas Alvo envolvidas:
  - São incumbentes de telecomunicações com portfolios de negócio similares ao da PT (incluindo negócios, fixo, móvel, banda larga e, no caso da TDC, também cabo)
  - Detêm quotas de mercado semelhantes
  - Estão localizadas em enquadramentos fiscais semelhantes

**A Oferta da Sonaecom representa um prémio implícito de €3.6bn face a operações semelhantes com mudança de controlo e mais de €1.1bn de prémio face ao preço oferecido inicialmente**

<sup>1</sup> Ver Anexo A para informação adicional

## A Melhor e a Última Oferta da Sonaecom avalia a PT significativamente acima do Valor Justo dos Analistas

Mediana do valor justo da PT dos analistas de mercado  
(não afectado pela Oferta )<sup>1</sup>



A oferta da Sonaecom tem implícito um prémio de €2.1bn face ao valor justo da PT dos analistas de mercado, e mais de €1.1bn de prémio face ao preço oferecido inicialmente

<sup>1</sup> Ver Anexo A para informação adicional

## **Anexo A – Fontes de Informação**

## **Cálculos e fontes de informação**

### **Página 7**

EV (Enterprise Value) = Equity Value + Dívida Financeira Líquida + Responsabilidades não cobertas com o fundo de pensões (líquidas de impostos) + Interesses Minoritários – Participadas.

Equity Value (Valor de mercado do capital próprio) = (nº acções empresa – nº acções próprias) x Preço por acção.

EBITDA Ajustado = EBITDA (Resultado Operacional + Amortizações) + custos com pensões – custos de curtailment (redução de pessoal).

O ajustamento ao EBITDA por custos com pensões deve ser efectuado ao EBITDA, para efeitos de coerência e consistência dos múltiplos, dado se estar a considerar já no EV o valor presente das responsabilidades não cobertas do fundo de pensões.

O ajustamento pelos custos de curtailment é especialmente importante no caso da PT, por um lado, dado o carácter de recorrência desta rubrica na PT (incluída nos últimos 4 anos nas contas da empresa) e, por outro lado, devido ao facto de a maior parte das Empresas Comparáveis, à excepção da Deutsche Telekom, não adoptarem a política contabilística seguida pela PT de diferimento destes valores.

O Enterprise Value utilizado para cálculo dos múltiplos implícitos na contrapartida oferecida para a PT foi de Eur 17.913 milhões, calculado da seguinte forma:

(+) Equity Value da PT: € 11.636 milhões (Eur 10,50 por acção x 1.108 milhões de acções, ou seja, excluindo do total do número de acções da PT, 20,6 milhões de acções, relativos a contratos de equity swap, no âmbito do programa de share buyback aprovado na Assembleia Geral de Accionistas da PT em Abril de 2005. Fonte: Anúncio de resultados não auditados PT 2006)

(+) Dívida Financeira Líquida: € 3.757 milhões (Anúncio de resultados não auditados PT 2006)

(+) Responsabilidades não cobertas com o fundo de pensões: Eur 1.216 milhões (Anúncio de resultados não auditados PT 2006 : Eur 1.654 milhões líquidos de 27,5% de IRC)

(+) Interesses Minoritários da PTM: Eur 1.339 milhões (42% do Equity Value da PTM, com base na cotação de fecho da PTM de 14 de Fevereiro de 2007)

(+) Interesses Minoritários da Vivo: Eur 929 milhões (com base no Equity Value da Vivo à cotação de fecho da Vivo de 14 de Fevereiro de 2006. Note-se aqui que a Vivo é consolidada em 50% pela PT mas o interesse económico da PT na Vivo é unicamente de 31,38%, pelo que se deve somar ao EV da PT os interesses minoritários da Vivo da diferença entre 50% e 31,38%.

(-) Participadas: Eur 964 milhões (mediana dos 5 analistas de mercado que detalharam recentemente esta rubrica nas suas projecções: Bernstein, BPI, Deutsche Bank, Lehman Brothers e Millennium BCP Investimento).

Cálculos e fontes de informação (continuação)

Página 7 (continuação)

Os indicadores consolidados de EBITDA Ajustado, Capex e EPS Ajustado da PT utilizados para cálculo dos múltiplos foram baseados na mediana das estimativas dos analistas de bancos de investimento locais e internacionais (tomados como referência pelo mercado). Os relatórios de research utilizados foram os seguintes: Ahorro Corporación (10/Nov/06), Bear Sterns (15/Fev/07), Bernstein (13/Dez/06), Credit Suisse (10/Jan/07), Deutsche Bank (01/Fev/07), Dresdner Kleinwort (15/Jan/07), Ixis (10/Nov/06), Lehman Brothers (15/Jan/07) e Millennium BCP Inv. (27/Dez/06). Para o período referido foram unicamente excluídos da amostra os analistas da Lisbon Brokers e o Banif Investimento, e os analistas que publicaram notas sobre a PT sem inclusão de estimativas detalhadas para o período de 2006 a 2008.

As estimativas de custos com pensões da PT utilizados (Eur 50 milhões estimados para 2007 e Eur 40 milhões estimados para 2008 e 2009), são baseadas nas declarações do CFO da PT na conferência telefónica para analistas de 9 Novembro de 2006, por altura da divulgação dos resultados do 3º Trimestre da PT, para as estimativas de 2007. No caso das estimativas de 2008 e 2009, foi utilizada a mediana das estimativas de 3 analistas de mercado.

Os relatórios de analistas que detalham custos de curtailment nas projecções para a PT são os seguintes: Bear Sterns (15/Fev/07), Bernstein (13/Dez/06), Credit Suisse (10/Jan/07), Ixis (10/Nov/06) e Millennium BCP Investimento (27/Dez/06).

Ver Anexo B para mais detalhes sobre as estimativas de EBITDA Ajustado, Capex e EPS Ajustados da PT de 2007 a 2009 da PT, utilizados no cálculo dos múltiplos implícitos na Oferta.

Para as empresas comparáveis, mediana dos múltiplos da Telefónica, Deutsche Telekom, France Telecom, Telecom Itália, Swisscom, Telenor, Belgacom e OTE (“Empresas Comparáveis”).

Equity Values utilizados para cálculo dos EVs calculados com base no preço por acção de cotação de fecho das Empresas Comparáveis de 14 de Fevereiro de 2007. Dívida Financeira Líquida e Responsabilidades não cobertas com fundo de pensões, com base nos últimos resultados trimestrais divulgados pelas Empresas Comparáveis.

Os indicadores de Interesses Minoritários e Participadas relativos a empresas não cotadas, EBITDA Ajustado, Capex e EPS Ajustado das Empresas Comparáveis utilizados para cálculo dos seus múltiplos foram baseados em medianas das estimativas dos principais analistas de mercado (tomados como referência pelo mercado) que publicaram relatórios de research após a divulgação dos últimos resultados trimestrais pelas respectivas empresas.

Os múltiplos das Empresas Comparáveis foram calculados utilizando exactamente a mesma metodologia explicitada acima para a PT, no que respeita ao cálculo dos valores de EBITDA Ajustado, Operating Cash Flow e EPS Ajustado. Particularmente, nos casos do ajustamento ao EV das Empresas Comparáveis por Responsabilidades não cobertas com fundos de pensões e EBITDA Ajustado, estes ajustamentos foram aplicados nas seguintes empresas que têm igualmente responsabilidades relevantes não cobertas com fundos de pensões: Deutsche Telekom, France Telecom, Telecom Itália, Swisscom, Telenor, Belgacom and OTE. O ajustamento ao EBITDA por custos de curtailment é igualmente efectuado para as Empresas Comparáveis nos casos em que os analistas projectam esses custos.

O cálculo do prémio de €3.1bn é baseado no prémio de 1.4x (mediana dos prémios implícitos face ao EV dos múltiplos das empresas comparáveis) o EBITDA Ajustado de 2007, no qual o EBITDA Ajustado da PT em 2007 é €2.143 milhões como demonstrado no Anexo B.

## **Cálculos e fontes de informação (continuação)**

### **Página 8**

EBITDA dos últimos doze meses ("LTM" - Last Twelve Months), prévios ao anúncio da respectiva transacção. Para a TDC/TC, pró-forma para a venda previamente anunciada do negocio de listas telefónicas da TDC

Fonte: Últimos indicadores divulgados pelas empresas alvo para o cálculo do EBITDA Ajustado dos últimos doze meses. O EBITDA foi ajustado por DKK 637 milhões de custos de curtailment nos últimos 12 meses antes do anúncio. Esta empresa não apresentava custos materiais com pensões. No caso da Cesky Telecom, esta empresa não apresentava défice de cobertura do fundo de pensões, nem custos com pensões ou de curtailment materiais nas suas contas. Enterprise Value foi calculado com base nos documentos da anúncio das ofertas para o cálculo do valor da transacção, e últimos indicadores divulgados pelas respectivas empresas alvo para o cálculo da Dívida Financeira Líquida e do número de acções.

Para a PT, assumindo o anunciado EBITDA não auditado de 2006 de €2.424 milhões, ajustado para excluir o custo com planos de pensões extraordinário negativo de €72 milhões e para incluir a estimativa do custo de €64 milhões. Depois deste ajustamento, referido pela PT no anúncio de resultados não auditados de 2006 (página 8), o EBITDA de 2006 é de €2.288 milhões.

O EBITDA Ajustado de 2006 da PT utilizado no cálculo dos múltiplos é obtido considerando um custo com pensões de €64 milhões, como mencionado anteriormente, e um custo reportado de custos de curtailment de €229 milhões. Este último valor exclui o impacto extraordinário resultante do cancelamento do protocolo com o Serviço Nacional de Saúde, de acordo com o Anúncio de Resultados não Auditados da PT de 2006 (página 3 do documento publicado pela empresa). O EBITDA Ajustado da PT em 2006 é de €2.123 milhões.

O cálculo do prémio de €3.6 milhões é baseado num prémio de 1.7x EBITDA Ajustado de 2006, no qual o EBITDA Ajustado da PT em 2006 é €2.123 milhões como demonstrado anteriormente.

### **Página 9**

Fonte: Relatórios de research dos principais Bancos de Investimentos tomados como referência pelo mercado, que divulgaram a sua avaliação justa da soma das partes ("sum of the parts") dos vários negócios do Grupo PT, não afectado pela Oferta (exclui unicamente relatórios da Lisbon Brokers e Banif Investimento publicados neste período).

Os researchs utilizados foram: Deutsche Bank, €10.50/acção (01/Fev/07); Lehman Brothers, €7.30/acção (15/Jan/07); Sanford Bernstein, €8.05/acção (13/Dez/06); Exane BNP Paribas, €9.10/acção (13/Dez/06); Millennium BCP Inv, €11.50/acção (01/Dez/06); Banco BPI, €8.02/acção (26/Set/06).

O cálculo do prémio de €2.1bn é baseado num prémio de €1.93 por acção da Oferta da Sonaecom face à mediana do valor justo da PT dos analistas de mercado, multiplicado por 1.108 milhões de acções transaccionáveis (excluindo acções próprias).

**Anexo B – Detalhe das estimativas de EBITDA Ajustado, Capex e EPS Ajustado da PT, para o período de 2007 a 2009, utilizadas para cálculo dos múltiplos implícitos na contrapartida oferecida para a PT**

A. Estimativas de EBITDA dos Analistas da PT

**1. Estimativas de EBITDA em Fevereiro de 2007 (€ milhões)**

Analista	Data	2007E	2008E	2009E
Millenium BCP	27-Dez-06	2,232	2,362	2,399
Ahorro Corporacion	10-Nov-06	2,401	2,491	2,546
Ixis	10-Nov-06	2,302	2,414	
Bernstein Research	13-Dez-06	2,206	2,252	2,320
Credit Suisse	10-Jan-07	2,271	2,328	2,434
DW	15-Jan-07	2,294	2,386	
Lehman Brothers	15-Jan-07	2,219	2,234	2,345
Deutsche Bank	1-Fev-07	2,263	2,301	
Bear Sterns	15-Fev-07	2,330	2,376	2,394
<b>Mediana</b>		<b>2,271</b>	<b>2,362</b>	<b>2,397</b>

B. Estimativas de Custos de Curtailment dos Analistas da PT

**1. Estimativas de Custos de Curtailment em Fevereiro de 2007 (€ milhões)**

Analista	Data	2007E	2008E	2009E
Millenium BCP	27-Dez-06	196	235	59
Ixis	10-Nov-06	125	125	
Bernstein Research	13-Dez-06	178	78	79
Credit Suisse	10-Jan-07	263	265	0
Bear Sterns	15-Fev-07	102	91	83
<b>Mediana</b>		<b>178</b>	<b>125</b>	<b>69</b>

C. Estimativas de Custos com Pensões da PT

**1. Estimativas de Custos com Pensões em Fevereiro de 2007 (€ milhões)**

Fonte	Data	2007E	2008E	2009E
Estimativas do CFO da PT	9-Nov-06	50		
Millenium BCP	27-Dez-06		38	34
Bernstein Research	13-Dez-06		40	40
Bear Sterns	15-Fev-07		66	66
<b>Mediana<sup>1</sup></b>		<b>50</b>	<b>40</b>	<b>40</b>

<sup>1</sup> Estimativas divulgadas por CFO da PT para 2006 e 2007, e mediana das estimativas de analistas para 2008

D. Estimativas de EBITDA Ajustado para a PT

**1. EBITDA Ajustado em Fevereiro de 2006 (€ milhões)**

	2007E	2008E	2009E
Mediana de Estimativas de EBITDA	2,271	2,362	2,397
(+) Mediana das Estimativas de Custos com Pensões	50	40	40
(-) Mediana das estimativas de Custos de Curtailment	178	125	69
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>2,143</b>	<b>2,277</b>	<b>2,368</b>

#### E. Estimativas de Capex dos Analistas da PT

---

##### 1. Estimativas de Capex em Fevereiro de 2007 (€ milhões)

Analista	Data	2007E	2008E	2009E
Millenium BCP	27-Dez-06	837	806	751
Ahorro Corporacion	10-Nov-06	926	915	1,038
Ixis	10-Nov-06	871	855	
Bernstein Research	13-Dez-06	1,022	903	917
Credit Suisse	10-Jan-07	855	828	789
Lehman Brothers	15-Jan-07	979	949	958
Deutsche Bank	1-Fev-07	790	858	
Bear Sterns	15-Fev-07	924	870	828
<b>Mediana</b>		<b>898</b>	<b>864</b>	<b>873</b>

#### F. Estimativas de EPS Ajustado dos analistas da PT

---

##### 1. Estimativas de EPS Ajustado em Fevereiro de 2007 (€/acção)

Analista	Data	2007E	2008E	2009E
Millenium BCP	27-Dez-06	0.55		
Ahorro Corporacion	10-Nov-06	0.64	0.73	0.71
Ixis	10-Nov-06	0.41	0.51	
DW	15-Jan-07	0.49	0.59	
<b>Mediana</b>		<b>0.52</b>	<b>0.59</b>	<b>0.71</b>

## **IMPORTANTE**

Esta apresentação serve apenas para fins informativos e não constitui uma oferta ou convite a adquirir, nem uma solicitação de oferta para vender quaisquer valores mobiliários da Portugal Telecom ("PT").

A Sonaecom e a Sonaecom B.V. registaram um prospecto (o "Prospecto Português") e documentação complementar junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (a "CMVM"), definindo os termos e condições da oferta pública em Portugal (a "Oferta em Portugal" ou a "Oferta") para todas as acções ordinárias e acções da categoria A da PT. Os investidores da PT e titulares de valores mobiliários fora dos Estados Unidos devem ler o Prospecto Português relativo à oferta pública para a PT em Portugal, pois contém informações importantes. Podem ser obtidas cópias gratuitas do Prospecto Português no website da CMVM em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). O Prospecto Português também pode ser obtido no website da Sonaecom em [www.sonae.com](http://www.sonae.com). Não serão enviadas, distribuídas ou disponibilizadas de qualquer forma nos Estados Unidos cópias do Prospecto Português.

A Oferta dos E.U.A. está a ser feita nos Estados Unidos apenas por meio da oferta de aquisição e anexos entregues a esse respeito (incluindo a carta de transmissão de ADSs), que contém os termos e condições completos da oferta pública. OS INVESTIDORES DOS E.U.A. E OS TITULARES DE VALORES MOBILIÁRIOS DA PT NOS E.U.A., INCLUINDO OS TITULARES DE ADSS, DEVEM LER A OFERTA DE AQUISIÇÃO E OS RESTANTES DOCUMENTOS RELEVANTES ENTREGUES À SEC, BEM COMO TODOS OS ADITAMENTOS E ANEXOS A TAIS DOCUMENTOS, POIS CONTÉM INFORMAÇÕES IMPORTANTES. Os investidores e os titulares de valores mobiliários podem obter cópias gratuitas da oferta de aquisição, bem como dos outros documentos relevantes, no website da SEC em [www.sec.gov](http://www.sec.gov). A oferta de aquisição e outros documentos relacionados podem ser obtidos gratuitamente do agente de informação: Innisfree M&A Incorporated: Chamada Gratuita (888) 750-5834, Chamada a cobrar no destinatário (212) 750-5833.

Este press release pode conter informações e declarações com previsões futuras sobre a Sonae, Sonaecom, PT ou os seus negócios combinados após a conclusão das ofertas dos E.U.A. e Portuguesa, com base nas expectativas ou convicções actuais dos Adquirentes. As declarações com previsões futuras são declarações que não constituem factos históricos. Estas declarações com previsões futuras podem estar relacionadas, entre outras coisas, com: estratégias de gestão; sinergias e economia de custos; operações futuras, produtos e serviços; integração dos negócios; posição de mercado; planos de alienação de activos e investimentos; níveis líquidos da dívida e EBITDA; e crescimento de lucro por acção, política de dividendos, calendarização e benefícios da oferta e dos negócios combinados. Estas declarações com previsões estão sujeitas a um grande número de factores e incertezas que podem fazer com que os resultados reais sejam materialmente diferentes dos descritos nas declarações com previsões, incluindo, designadamente, alterações regulatórias, das condições da indústria de telecomunicações e das condições económicas; a capacidade de integrar os negócios; a obtenção de quaisquer autorizações administrativas aplicáveis e cumprimento de quaisquer condições com elas relacionadas; custos relativos à oferta e à integração; litígios; e os efeitos da concorrência. As declarações com previsões podem ser identificadas através de palavras como "acredita," "espera," "antecipa," "projecta," "tenciona," "deve," "procura," "estima," "futuro" ou expressões semelhantes. Embora estas declarações reflectam as nossas expectativas actuais, que julgamos serem razoáveis, os investidores e accionistas da PT são advertidos de que a informação e declarações de previsões estão sujeitas a vários riscos e incertezas, muitos dos quais são difíceis de prever e geralmente incontroláveis, o que pode fazer com que os resultados e desenvolvimentos reais sejam materialmente diferentes dos expressos, implícitos ou projectados pelas informações e declarações com previsões. Adverte-se assim o leitor a não atribuir significado factual a quaisquer informações ou declarações com previsões. Não assumimos a obrigação de actualizar quaisquer informações ou declarações com previsões do futuro.

Esta comunicação não se destina a ser publicada, divulgada ou distribuída a partir de ou na Austrália, Canadá ou Japão, ou qualquer outra jurisdição onde seja proibida.