

**SONAECOM, S.G.P.S., S.A.  
Sociedade Aberta**

Sede: Lugar do Espido, Via Norte, Maia  
Pessoa Colectiva nº 502 028 351  
Matriculada na Conservatória de Registo Comercial  
da Maia sob o nº 502 028 351  
Capital Social Euro 366 246 868

**COMUNICADO**

**SONAECOM ANUNCIA COMPROMISSO DE POLÍTICA DE  
REMUNERAÇÃO ACCIONISTA EQUIVALENTE OU SUPERIOR À  
PROPOSTA PELA ADMINISTRAÇÃO DA PT**

Por o conteúdo do presente comunicado representar uma explicitação da política de remuneração accionista que o oferente tem o propósito — e assume o compromisso — de prosseguir, informa-se que está a ser entregue na CMVM a correspondente alteração do prospecto, sujeita à respectiva aprovação.

1. Durante longos meses, a Sonaecom — bem como o seu accionista principal, a Sonae SGPS — afirmou com veemência a justeza e a adequação do preço de 9.50 euros por acção, indicado desde o anúncio preliminar da oferta sobre a Portugal Telecom, SGPS, S. A..

Apesar de, na sua perspectiva, nada de essencial se ter alterado quanto ao valor dos activos da PT SGPS (os resultados das suas operações só timidamente inverteram a tendência para a degradação, verificada ao longo de 2006, e as operações de natureza contabilística e fiscal que realizou não têm relevo para este efeito), a Sonaecom dispôs-se, em 15 de Fevereiro de 2007, a aumentar a

contrapartida para 10,5 euros por acção, por razões na altura convenientemente explicadas.

2. Ao aumento da contrapartida por parte da Sonaecom, respondeu o Conselho de Administração da PT com uma revisão do que designou “pacote de remuneração accionista”, prometendo aos accionistas:
  - um plano de aquisição de acções próprias até 16,5% do capital social actual da PT, a um preço incerto, sujeito apenas a um limite máximo;
  - o pagamento, em Maio de 2007, de um dividendo igual a 47,5 cêntimos por acção e um compromisso de pagamento de um dividendo anual de 57,5 cêntimos por acção em 2008 - 2009 após conclusão da aquisição de acções próprias;
  - a distribuição de 180,6 milhões de acções da PTM aos accionistas da PT.
  
3. Segundo o Conselho de Administração da PT, “ao abrigo deste pacote, a remuneração total dos accionistas no período 2006–2009 irá atingir um montante de 6,2 mil milhões de euros, equivalente a 5,6 euros por acção, ou mais de metade da oferta revista da Sonaecom, permitindo simultaneamente aos accionistas usufruir de uma oportunidade significativa de criação de valor disponível na PT, mantendo a totalidade da sua participação na Empresa”.
  
4. Conforme a Sonaecom teve já ocasião de denunciar, a remuneração dos accionistas em execução do referido pacote é, todavia, bem inferior aos aludidos 5,6 euros por acção, já que:
  - os “dividendos ordinários” indicados pela PT como a pagar continuam a incluir o dividendo já pago em 2006, no valor de 0.475 euros por acção;
  - o dividendo incremental apenas será pago após a finalização do plano de recompra das acções próprias;

- o plano de recompra de acções não é específico e a referência a um preço de aquisição de “até 11,5 euros” sendo meramente um limite máximo, é enganadora e sem qualquer significado;
- os accionistas irão receber acções sobrevalorizadas da PTM, que estão a ser transaccionadas com um prémio superior a 100% em relação às empresas europeias comparáveis de telecomunicações por cabo, e que irão descer se a oferta falhar.

Tendo em conta o acima referido, pode concluir-se que o valor da remuneração “prometida” pelo Conselho de Administração da PT anda na realidade à roda dos 3,5 euros por acção (*Net Present Value*).

5. Seja como for, a única questão que deveria interessar aos accionistas é a comparação entre o valor da PT *stand-alone* e €10.5 por acção oferecidos *em dinheiro e hoje*. Protestar, como faz a PT, que, ao abrigo do seu plano de “defesa”, os accionistas obtêm uma remuneração de 5,6 euros, ao mesmo tempo que mantêm “a totalidade da sua participação na Empresa”, induz os interessados em erro — não importa aqui se deliberada se inadvertidamente. Pois se a sociedade distribui bens aos accionistas, é manifesto que o valor das acções, após essa distribuição, tem de ser diminuído do montante daqueles bens. Ninguém pode, simultaneamente, “comer o bolo e ficar com ele”.

De modo que, arrancando-se de um valor da PT *stand-alone* inferior a 10,5 euros, a opção de não vender na oferta é sempre prejudicial aos destinatários da mesma, por mais ambicioso que seja o programa de remuneração anunciado para o caso de insucesso da operação (o qual, repete-se, traduzindo-se na mera distribuição de bens, evidentemente não cria qualquer valor adicional, apenas entrega aos accionistas aquilo em que se reduz o património social e o conseqüente valor das acções). Esquemáticamente: se as acções da PT, num

cenário *stand-alone*, valerem hoje 8,58 euros<sup>1</sup>, esse valor presente manter-se-á inalterado independentemente de a PT se comprometer a distribuir nos próximos 3 anos o montante de 3, 4, ou 5 euros por acção. A soma do valor actualizado dessas distribuições com o valor actualizado das acções após a ocorrência das referidas distribuições, não pode, por definição, ser outro que não os referidos 8,58 euros (abstraindo dos efeitos resultantes de um aumento do endividamento, dado o seu carácter marginal).

6. Acontece, todavia, que, não obstante a enorme diferença entre a contrapartida de 10,5 euros por acção, propostos pela Sonaecom, e a mediana do valor justo da PT, não afectado pela oferta, apresentado pelos analistas de mercado (8,58 euros), certos accionistas da PT anunciaram já a intenção de não vender as suas acções na oferta, tendo alguns deles inclusive declarado que votarão contra a desblindagem dos estatutos ou que se absterão, apesar de por via disso poderem estar a inviabilizar a aceitação da oferta por parte da *maioria dos accionistas* (visto que o sucesso da OPA está subordinada à aceitação por mais de 50% do capital).

Em teoria, são três as razões que poderiam ser invocadas para explicar a decisão de não vender:

- os accionistas em causa preferem uma remuneração do seu investimento que não implique uma alienação das suas acções, mesmo à custa da redução do valor destas;
- os accionistas em causa entendem que a oferta da Sonaecom não representa uma partilha justa das sinergias decorrentes da operação (acreditando porventura na estimativa, de entre 2,6 e 2,9 mil milhões de euros, que a PT avançou com base num estudo não divulgado, e depois de ter

---

<sup>1</sup> É essa, recorda-se, a mediana do valor justo da PT (não afectado pela oferta) apresentado pelos analistas de mercado.

protestado junto da Autoridade da Concorrência que essas sinergias eram totalmente inexistentes);

- para os accionistas em causa é irrelevante o preço oferecido, por o sucesso da oferta comprometer vantagens que “extraem” da existência de relações especiais estabelecidas com a PT.

7. Os dois primeiros motivos podem ser subjectivamente respeitáveis – independentemente de lhes não assistir razão — e a Sonaecom pretende ir ao encontro dos accionistas da PT que os perfilhem, possibilitando que quem prefira uma remuneração sem alienação das acções (embora à custa da diminuição do valor destas) e, bem assim, quem acredite na existência de sinergias de tal montante que tornem inadequado o preço de 10,5 euros por acção, possa escolher permanecer accionista da PT sem perder os níveis de remuneração anunciados como propósito pela administração actual.

E pretende a Sonaecom igualmente assegurar que quem escolha, por essas razões legítimas, ainda que erradas, permanecer como accionista da PT em caso de sucesso da OPA, não tenha qualquer razão para deixar de viabilizar a livre decisão dos demais accionistas, votando favoravelmente a alteração estatutária que permitirá a escolha da maioria dos accionistas quanto a vender ou não as suas acções.

8. Em atenção ao exposto, a Sonaecom decidiu, e vem pelo presente meio anunciar, assumir o compromisso de, no caso de sucesso da OPA, votar favoravelmente o pagamento aos accionistas da PT que optem por conservar as suas acções, de dividendos anuais e reservas nos seguintes montantes *mínimos* — sob

condição apenas de que existam para tanto fundos distribuíveis<sup>2/3</sup> (ou, quando não seja esse o caso, até ao montante desses fundos):

	2007	2008	2009	2010	Total 2007/2010
<b>Montantes</b>					
<b>totais (€bn)</b>	1.8	2.1	0.7	1.0	5.7
<b>Por acção (€)</b>	1.6	1.9	0.7	0.9	5.1

Nota: assumindo que a cotação base da PT é equivalente ao preço da oferta da Sonaecom, €10.50/acção, estima-se que a remuneração acima descrita poderá ter um impacto negativo de €3.66/acção na cotação da PT, devido as distribuições extraordinárias consideradas durante o período 2007-2010. As distribuições extraordinárias foram determinadas por diferença entre as mencionadas na tabela acima e os dividendos considerados pela PT no documento publicado no dia 20 de Fevereiro. Note-se que o impacto acima referido na cotação é equivalente ao identificado pela PT no seu documento (€2.12/accao). A diferença entre os dois valores corresponde unicamente aos impactos do programa de *share buy-back* referido pela PT e assumido pela empresa como não tendo impacto no preço por acção..

Adicionalmente, a Sonaecom:

- reitera pelo presente o compromisso, já constante do prospecto, de que todas as transferências de participações sociais ou outros activos entre as sociedades em relação de domínio ou grupo com a Sonaecom (designadamente aqueles em que intervenham a PT ou sociedades actualmente em relação de domínio ou de grupo com a PT) serão realizadas em condições normais de mercado, como as que seriam praticadas entre terceiros independentes, e, portanto, sem prejuízo para os interesses patrimoniais dos respectivos accionistas minoritários — conforme, de resto, constitui

<sup>2</sup> Gerados pela actividade da empresa ou libertados por reduções de capital (a Sonaecom votará favoravelmente as reduções de capital que sejam necessárias para maximizar os fundos distribuíveis, na medida necessária)

<sup>3</sup> Cumpre referir que as deliberações de redução de capital dependem de aprovação por uma maioria qualificada, e que os titulares das acções da categoria A podem vetar tais reduções, tal como a distribuição de lucros de exercício em montante superior a 40% (o que, todavia, é igualmente válido para o pacote de remuneração proposto pelo Conselho de Administração da PT).

- exigência legal — sendo suportadas por avaliações de bancos de investimento independentes;
- assume igualmente o compromisso de prosseguir na PT, enquanto accionista maioritária, e durante o período acima referido 2007 – 2010, uma política orientada para a maximização de fundos distribuíveis aos accionistas.
9. Ademais, a Sonaecom entende dever também atender a eventuais preocupações relativas ao nível de liquidez da PT, por parte de investidores dispostos a viabilizar a oferta na assembleia geral e que pretendam manter-se como accionistas da empresa. Para o efeito, no caso de o nível de aceitação da OPA ser superior a 60%, a Sonaecom compromete-se a realizar uma oferta pública de venda das acções PT correspondentes a esse excesso (contanto que o valor correspondente seja superior a 200 milhões de euros), dentro dos 3 meses seguintes ao termo da OPA, dirigida aos titulares de acções da PT em 9 de Março de 2007, ao preço de mercado da altura, com um mínimo de 10,5 euros por acção (abatido do montante bruto dos bens distribuídos no entretanto). Cada um desses accionistas da PT terá direito a adquirir uma percentagem das acções objecto da OPV igual à respectiva participação no capital da PT na referida data.
10. Por esta via, a Sonaecom crê que os accionistas que hajam optado por não vender na OPA não têm agora definitivamente qualquer razão válida para procurar impedir que a maioria dos sócios possa decidir livremente se quer ou não aproveitar a oportunidade de negócio que lhes está a ser proporcionada pela Sonaecom — e que, do ponto de vista da Sonaecom, continua a constituir para os destinatários da oferta a melhor opção.

Os que valorizem o pacote de remuneração accionista proposto pela PT têm agora a expectativa de uma remuneração equivalente (senão mesmo superior)

no caso de sucesso da operação<sup>4</sup>; e os que avaliem as sinergias geradas pelo sucesso da operação num montante tal que torne inadequado o preço de 10,5 euros por acção podem vir a beneficiar desse valor acrescido, caso se comprove ser correcta a estimativa que fazem.

Sobram apenas os que (seguramente uma pequeníssima minoria) sejam motivados por conveniências particulares e interesses egoísticos, e que beneficiem de relações especiais com a PT em detrimento do interesse da empresa e dos demais sócios. A esses, porém, a Sonaecom não tem nada a oferecer que possa demovê-los.

11. Finalmente, reitera-se que a política de remuneração de accionistas agora anunciada se aplica apenas à PT, pelo que, relativamente à Sonaecom, o Conselho de Administração da sociedade mantém a sua intenção de, em caso de sucesso da OPA sobre a PT, não propor à Assembleia Geral da Sonaecom a distribuição de quaisquer dividendos a que pudesse haver lugar, enquanto tal se revelar necessário e adequado, o que poderá estender-se por um prazo correspondente a cinco exercícios sociais ou mais.

Porto, 27 de Fevereiro de 2007

O Conselho de Administração

---

<sup>4</sup> E, aliás, com muito menor de risco de execução, face à relação de domínio que se estabelecerá entre a Sonaecom e a PT e que a Sonaecom se comprometeu perante o Estado português a manter durante pelo menos 4 anos — que compara com a situação precária de qualquer órgão de administração saída da actual estrutura accionista, pulverizada por conseguinte passível de alteração a todo o momento. Ademais, o valor das acções abatido dos dividendos, na hipótese de sucesso da OPA, será seguramente superior a esse valor no cenário *stand alone*, tendo em conta as sinergias decorrentes da combinação Sonaecom/PT.