



Primeiro Semestre 2011

Press Release

31 de agosto de 2011

01

Comunicado

Lisboa, 31 de agosto de 2011

Em resultado da transação da Vivo em 27 de setembro de 2010, a PT ajustou as suas demonstrações financeiras de 2010, de forma a reconhecer a Vivo como operação descontinuada e, após a aquisição em 28 de março de 2011 de uma participação de 25,3% na Oi e de uma participação de 14,1% na Contax, a PT consolidou proporcionalmente os ativos e passivos dessas participações na sua demonstração da posição financeira em 31 de março de 2011 e a demonstração de resultados desde 1 de abril de 2011.

No 1S11, as receitas operacionais consolidadas ascenderam a 2.669 milhões de euros, enquanto o EBITDA ascendeu a 1.000 milhões de euros. A margem EBITDA consolidada atingiu 37,5%. O resultado líquido ascendeu a 228 milhões de euros e o resultado líquido básico por ação foi de 0,26 euros. No 1S11, o capex foi de 418 milhões de euros, equivalente a 15,7% das receitas, e foi direcionado em Portugal principalmente para o investimento na implementação de novas tecnologias e serviços, nomeadamente para a rede de fibra óptica, para o serviço de TV por subscrição e para os investimentos na troca de equipamentos 2G por equipamentos LTE (4G). No 1S11, o EBITDA menos capex ascendeu a 582 milhões de euros. O EBITDA menos capex dos negócios em Portugal ascendeu a 409 milhões de euros, um aumento de 7,4% face ao 1S10. No 1S11, o cash flow operacional ascendeu a 525 milhões de euros. Em Portugal, o cash flow operacional foi de 410 milhões de euros, impulsionado pela melhoria das tendências das receitas e do EBITDA, pela menor pressão no capex, depois de completo o programa de modernização da rede, e pela gestão rigorosa do fundo de maneiio. O free cash flow, excluindo o pagamento relativo à aquisição do investimento na Oi e na Contax, totalizou 317 milhões de euros no 1S11, o que compara com 22 milhões no 1S10. Em 30 de junho de 2011, excluindo a consolidação proporcional da Oi e da Contax, a dívida líquida ajustada pelo montante a receber da Telefónica e pelo efeito fiscal relativo à transferência dos planos de pensões regulamentares para o Estado Português, ascendeu a 4.269 milhões de euros, depois do pagamento de dividendos no valor de 1.118 milhões de euros em 3 de junho de 2011 (1.3 euros por ação). No 1S11, o custo da dívida líquida ascendeu a 1,66%, enquanto, excluindo os juros ganhos provenientes de determinados depósitos em Reais, relativos à aquisição da Oi, o custo da dívida líquida ascendeu a 3,51%. A posição de liquidez, excluindo a consolidação proporcional da Oi e da Contax e incluindo o valor das disponibilidades de caixa, papel comercial, linhas de crédito e o montante a receber da Telefónica devido à aquisição por parte desta da participação da PT na Vivo, ascendeu a 5.372 milhões de euros, em 30 de junho de 2011. Todas as maturidades e compromissos estão integralmente financiados até ao final de 2013.

01 Comunicado

	Tabela 1 _ Destaques financeiros consolidados ⁽¹⁾					
	Milhões de euros					
	2T11	2T10	Δ10/11	1S11	1S10	Δ10/11
Receitas operacionais	1.797,7	933,5	92,6%	2.668,8	1.840,4	45,0%
Custos operacionais ⁽²⁾	1.155,3	563,3	105,1%	1.669,0	1.093,0	52,7%
EBITDA ⁽³⁾	642,4	370,3	73,5%	999,8	747,3	33,8%
Resultado operacional ⁽⁴⁾	260,0	175,1	48,4%	409,0	362,0	13,0%
Resultado líquido	98,1	164,2	(40,2%)	227,9	264,5	(13,8%)
Capex	295,8	149,1	98,3%	418,0	312,1	33,9%
Capex em % das receitas operacionais (%)	16,5	16,0	0,5pp	15,7	17,0	(1,3pp)
EBITDA menos Capex	346,6	221,1	56,8%	581,8	435,2	33,7%
Cash flow operacional	209,4	158,9	31,8%	524,8	182,9	187,0%
Free cash flow ⁽⁵⁾	(136,7)	27,8	n.s.	316,8	21,9	n.s.
Dívida líquida ajustada ⁽⁶⁾	6.648,8	5.373,3	23,7%	6.648,8	5.373,3	23,7%
Dívida líquida ajustada exc. Oi e Contax ⁽⁶⁾	4.269,0	5.373,3	(20,6%)	4.269,0	5.373,3	(20,6%)
Resp. não fin. com benef. de reforma líq. de impostos	667,1	1.192,9	(44,1%)	667,1	1.192,9	(44,1%)
Margem EBITDA (%) ⁽⁷⁾	35,7	39,7	(3,9pp)	37,5	40,6	(3,1pp)
Dívida líquida ajustada / EBITDA (x) ^{(6) (8)}	2,6	3,6	(1,0x)	2,6	3,6	(1,0x)
Dívida líquida ajustada exc. Oi e Contax / EBITDA (x) ^{(6) (8)}	2,9	3,6	(0,7x)	2,9	3,6	(0,7x)
Resultado líquido por ação	0,11	0,19	(40,2%)	0,26	0,30	(13,8%)
Resultado líquido por ação diluído ⁽⁹⁾	0,11	0,18	(38,5%)	0,26	0,30	(13,3%)

(1) Os valores relativos a 2010 foram ajustados de forma a reconhecer o negócio da Vivo como operação descontinuada. No seguimento do investimento estratégico na Oi e na Contax em 28 de março de 2011, a PT consolidou proporcionalmente os ativos e passivos dessas empresas na demonstração da posição financeira e a demonstração de resultados a partir de 1 de abril de 2011. (2) Custos operacionais = despesas com pessoal + custos diretos + custos comerciais + outros custos operacionais. (3) EBITDA = resultado operacional + PRBs + amortizações. (4) Resultado operacional = resultado antes de resultados financeiros e impostos + custos com o programa de redução de efetivos + menos (mais) valias na alienação de imobilizado + outros custos (ganhos) líquidos. (5) Os valores relativos ao 1T11 excluem o pagamento relativo à aquisição do investimento na Oi e na Contax. (6) A dívida líquida referente junho de 2011 foi ajustada pelo montante a receber da Telefónica e pelo efeito fiscal relativo à transferência dos planos de pensões regulamentares para o Estado Português enquanto a dívida líquida de junho de 2010 foi ajustada para refletir a Vivo como uma operação descontinuada. (7) Margem EBITDA = EBITDA / receitas operacionais. (8) No que se refere ao 1T11, o EBITDA foi ajustado de forma a reconhecer a contribuição proporcional da Oi e da Contax. (9) O resultado líquido por ação diluído considera o lucro líquido excluindo os custos relativos às obrigações convertíveis, dividido pelo número de ações diluídas.

02

Análise Financeira

Demonstração de Resultados

No 1S11, as receitas operacionais consolidadas aumentaram 45,0% face ao 1S10, para 2.669 milhões de euros, o que compara com 1.840 milhões de euros no 1S10, refletindo o impacto da consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir de 1 de abril de 2011 (925 milhões de euros). Excluindo esse efeito, as receitas operacionais consolidadas teriam diminuído 5,3% face ao 1S10 para 1.744 milhões de euros no 1S11, como resultado do decréscimo das receitas dos negócios em Portugal, em parte compensado pelo crescimento das receitas dos negócios internacionais, nomeadamente da MTC, na Namíbia e da Timor Telecom e pela consolidação da GPTI a partir de 1 de março de 2010.

Tabela 2 _ Demonstração dos resultados consolidados ⁽¹⁾						
	Milhões de euros					
	2T11	2T10	Δ10/11	1S11	1S10	Δ10/11
Receitas operacionais	1.797,7	933,5	92,6%	2.668,8	1.840,4	45,0%
Rede fixa ⁽²⁾	461,2	482,8	(4,5%)	917,4	971,0	(5,5%)
Móvel • TMN ⁽²⁾	306,7	343,6	(10,7%)	609,7	689,5	(11,6%)
Brasil • Oi	832,3	0,0	n.s.	832,3	0,0	n.s.
Outros e eliminações	197,5	107,1	84,4%	309,4	179,9	72,0%
Custos operacionais ⁽³⁾	1.155,3	563,3	105,1%	1.669,0	1.093,0	52,7%
Custos com pessoal	302,6	157,2	92,5%	459,4	306,8	49,7%
Custos diretos dos serviços prestados	292,0	141,7	106,1%	416,9	275,4	51,4%
Custos comerciais	138,0	89,7	53,9%	210,8	174,2	21,0%
Outros custos operacionais	422,7	174,7	142,0%	582,0	336,6	72,9%
EBITDA ⁽⁴⁾	642,4	370,3	73,5%	999,8	747,3	33,8%
Custos com benefícios de reforma (PRBs)	14,3	17,8	(19,6%)	26,4	35,6	(26,0%)
Amortizações	368,1	177,3	107,6%	564,4	349,7	61,4%
Resultado operacional ⁽⁵⁾	260,0	175,1	48,4%	409,0	362,0	13,0%
Outros custos (receitas)	5,4	11,6	(53,4%)	12,5	20,6	(39,3%)
Custos do programa de redução de efectivos, líquidos	1,2	4,1	(71,2%)	5,6	9,2	(39,7%)
Menos (mais) valias líquidas na alienação de	(0,0)	1,4	n.s.	(0,1)	0,8	n.s.
Outros custos (ganhos) líquidos	4,3	6,1	(29,6%)	7,1	10,6	(32,9%)
Resultado antes de resultados fin. e impostos	254,6	163,6	55,6%	396,5	341,4	16,1%
Custos (ganhos) financeiros	83,8	21,7	286,9%	28,2	46,9	(39,8%)
Juros suportados (obtidos) líquidos	98,6	59,5	65,6%	81,3	118,6	(31,5%)
Perdas (ganhos) em empresas associadas	(42,3)	(45,2)	(6,3%)	(122,5)	(83,9)	46,0%
Outros custos (ganhos) financeiros líquidos	27,6	7,3	277,5%	69,5	12,2	n.s.
Resultado antes de impostos	170,7	141,9	20,3%	368,2	294,5	25,0%
Imposto sobre o rendimento	(53,8)	12,2	n.s.	(101,8)	(26,5)	283,7%
Resultado das operações continuadas	116,9	154,1	(24,1%)	266,5	268,0	(0,6%)
Resultado das operações descontinuadas	0,0	61,4	n.s.	0,0	76,7	n.s.
Resultado antes de interesses não controladores	116,9	215,5	(45,7%)	266,5	344,7	(22,7%)
Prejuízos (lucros) atribuíveis a int. não controladores	(18,8)	(51,4)	(63,4%)	(38,6)	(80,2)	(51,9%)
Resultado líquido consolidado	98,1	164,2	(40,2%)	227,9	264,5	(13,8%)

(1) Os valores relativos a 2010 foram ajustados de forma a reconhecer o negócio da Vivo como operação descontinuada. No seguimento do investimento estratégico na Oi e na Contax em 28 de março de 2011, a PT consolidou proporcionalmente os ativos e passivos dessas empresas na demonstração da posição financeira e na demonstração de resultados a partir de 1 de abril de 2011. (2) As receitas operacionais da rede fixa e da TMN incluem o impacto da redução das taxas de terminação móvel (MTR). Na TMN, o impacto foi de 8 milhões de euros no 2T11. (3) Custos operacionais = despesas com pessoal + custos diretos + custos comerciais + outros custos operacionais. (4) EBITDA = resultado operacional + PRBs + amortizações. (5) Resultado operacional = resultado antes de resultados financeiros e impostos + custos com o programa de redução de efectivos + menos (mais) valias na alienação de imobilizado + outros custos (ganhos) líquidos.

No 1S11, as receitas dos negócios em Portugal diminuíram 7,6% face ao 1S10 (122 milhões de euros), negativamente impactadas por: (1) menores vendas de equipamentos (19 milhões de euros); (2) menores MTRs (18 milhões de euros); (3) menores receitas do negócio de listas telefónicas (11 milhões de euros); (4) menores receitas

02 Análise Financeira

de wholesale, dados e soluções empresariais (33 milhões de euros), e (5) menores receitas de cliente na TMN (50 milhões de euros). O desempenho das receitas por cliente na TMN reflete as condições económicas adversas, incluindo o aumento do IVA (+3pp face ao 1S10), juntamente com o aumento da popularidade dos planos tribais.

As receitas operacionais da rede fixa diminuíram 5,5% no 1S11 face ao 1S10, de 971 milhões de euros para 917 milhões de euros. Ajustando por um contrato com a administração pública relativo à oferta de banda larga nas escolas (15 milhões de euros) e por menores receitas no negócio de listas telefónica (11 milhões de euros), as receitas de rede fixa diminuíram 2,8% no semestre face ao 1S10, impactadas principalmente pela diminuição das receitas de wholesale (17 milhões de euros) afetadas pela redução nas receitas de lacetes locais desagregados e DSL. No 1S11, as receitas de retalho aumentaram 0,9% face ao 1S10, de 484 milhões de euros para 488 milhões de euros, em resultado do forte e contínuo desempenho da oferta triple-play do Meo (voz, dados e TV por subscrição), que está a impulsionar o sólido desempenho das linhas telefónicas e das receitas do segmento de TV por subscrição de banda larga fixa. No 1S11, as receitas não voz em Portugal representavam 46,0% das receitas totais de serviço, tendo aumentado 4,0pp face ao 1S10. Esta evolução positiva do mix de receitas da PT torna a empresa mais resiliente e previsível, tendo sido alcançado devido ao aumento da penetração dos serviços de dados e vídeo em todos os segmentos, no seguimento dos investimentos significativos na implementação de rede de fibra e de tecnologia de ponta.

No 1S11, o negócio de rede fixa continuou a beneficiar de um contínuo esforço no sentido de transformar a oferta de serviços residencial de telecomunicações de telefone fixo tradicional em ofertas triple-play, que são mais competitivas e mais resilientes a condições económicas adversas. O total de acessos da rede fixa de retalho, ou unidades geradoras de receitas de retalho (RGUs), aumentou 6,6% face ao 1S10, atingindo 4.632 mil, sendo que os acessos de TV por subscrição e os acessos de banda larga já representam mais de 42% do total de acessos de retalho. As adições líquidas de retalho atingiram 105 mil no 1S11, impulsionadas pelo sucesso das ofertas de TV por subscrição e triple-play, as quais têm contribuído para um sólido desempenho do segmento de banda larga (1.040 clientes no 1S11, um crescimento de 11,5% face a 1S10) e para reduções recorde nos desligamentos líquidos de linhas telefónicas fixas (23 mil, um decréscimo de 36,7% face ao 1S10). Este sólido desempenho foi também sustentado pelo investimento na cobertura de um milhão de casas com FTTH, realizado ao longo de 2009 e 2010, que tem vindo a ganhar força comercial à medida que as casas ficam comercialmente disponíveis para venda. Como resultado, existiam 173 mil clientes de fibra no final do 1S11, representando uma penetração de 22,3% no número médio de casas disponíveis para venda. Em fevereiro de 2011, a PT recebeu um Prémio de Inovação atribuído pelo FTTH Council pelo planeamento e implementação da sua rede de fibra, reconhecendo a execução e engenharia de excelência da PT e a capacidade da empresa de trabalhar, com sucesso, com os seus parceiros tecnológicos. Em 2011, a PT planeia estender a cobertura de FTTH em até mais 600 mil casas, reforçando assim a sua cobertura e proposta de valor para os clientes empresariais, PME e residenciais.

No 1S11, a PT teve 23 mil desligamentos líquidos de linhas telefónicas fixas, incluindo 16 mil desligamentos líquidos das linhas em pré-seleção (-31,5% face ao 1S10). Assim, as linhas geradoras de tráfego diminuíram apenas em 7 mil (+45,6% face ao 1S10). Os clientes de retalho de banda larga fixa aumentaram 11,5% no 1S11 face ao 1S10, com 39 mil adições líquidas no semestre. O sólido desempenho das ofertas double-play e triple-play do Meo contribuiu decisivamente para atenuar os desligamentos líquidos de linhas telefónicas fixas, que se situaram em 23 mil no 1S11, comparando favoravelmente com 36 mil no 1S10 e 65 mil no 1S09. Tal como nos trimestres anteriores, este forte desempenho foi particularmente notável no segmento residencial, que apresentou adições líquidas positivas de linhas telefónicas fixas de 40 mil e 80 mil na banda larga e TV por subscrição no 1S11, respetivamente. Apesar da retração significativa nas promoções, as adições líquidas de TV por subscrição foram de 89 mil no 1S11 e o total de clientes atingiu os 919 mil, o equivalente a uma penetração de 88,4% na base de clientes de retalho de banda larga

02 Análise Financeira

fixa, mais 13,1pp face ao 1S10. Assim, a oferta Meo da PT continua a beneficiar de uma forte procura, tendo atingido uma quota de mercado estimada de 32%. As RGUs de retalho por acesso aumentaram 8,1% no 1S11 face ao 1S10, para 1,73.

No 1S11, as receitas operacionais da TMN diminuíram 80 milhões de euros (-11,6% face ao 1S10) para 610 milhões de euros, principalmente devido a: (1) menores receitas de clientes (50 milhões de euros), devido às condições económicas, incluindo ao aumento do IVA em 3pp face ao 1S10 e ao aumento da popularidade dos planos tribais, em particular aqueles que não exigem mensalidade obrigatória mas apenas um carregamento obrigatório; (2) menores receitas de interligação (22 milhões de euros), principalmente como resultado do impacto negativo de menores MTRs (15 milhões de euros), e (3) menores vendas de equipamentos (8 milhões de euros). É importante realçar que o 2T11 representou uma clara melhoria: -10,7% no 2T11 face ao 2T10, o que compara com -12,4% no 1T11. Não obstante o aumento significativo na banda larga fixa, no 1S11, as receitas de dados na TMN aumentaram 4,6% face ao 1S10 e representavam 27,3% das receitas de serviço (+3,2 pp face ao ano anterior), devido ao desempenho sólido dos pacotes de dados "internetnotemóvel", que continuaram a demonstrar um crescimento forte, explicado pelo sucesso comercial do "e nunca mais acaba" e pelo aumento da penetração de smartphones.

No 1S11 e no 2T11, as receitas da Oi ascenderam a 832 milhões de euros, equivalentes a 1.904 milhões de reais. Os resultados da Oi são consolidados proporcionalmente a partir de 1 de abril de 2011, refletindo o investimento direto e indireto de 25,6% que a PT detém na Tmar Part, o acionista controlador da Oi, que consolida totalmente as empresas da Oi, incluindo a Tele Norte Leste, Telemar Norte Leste e Brasil Telecom.

As outras receitas, incluindo as eliminações intra-grupo, aumentaram 72,0% no 1S11 face ao 1S10, para 309 milhões de euros. Este desempenho resultou principalmente: (1) do impacto da consolidação da Contax a partir de 1 de abril de 2011 (94 milhões de euros) e da consolidação da GPTI dia 1 de março de 2010 (13 milhões de euros), e (2) do aumento de 13,0% e de 7,7% face ao 1S10 na Timor Telecom e na MTC, respetivamente.

A contribuição dos negócios internacionais consolidados integral e proporcionalmente para as receitas operacionais, incluindo a consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir do dia 1 de abril de 2011, ascendeu a 59,2% no 2T11, enquanto o Brasil representou 55,0% das receitas operacionais.

No 1S11, o número total de clientes da PT ascendeu a 88.251 mil, um aumento de 5,6% face a 83.545 mil no 1S10. Os clientes dos negócios internacionais, incluindo o Brasil e África, representavam 86% do número total de clientes da PT.

O EBITDA aumentou 33,8% no 1S11 face ao 1S10, para 1.000 milhões de euros, o que compara com 747 milhões de euros no 1S10, devido ao impacto da consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir de 1 de abril de 2011 (292 milhões de euros). Excluindo este efeito, o EBITDA teria diminuído 5,3% no 1S11 face ao 1S10 para 708 milhões de euros, equivalente a uma margem EBITDA de 40,6%. O desempenho do EBITDA no período foi impactado pela diminuição das receitas na TMN, apesar da redução de 11,7% face ao 1S10 nos custos operacionais excluindo amortizações e PRBs. No 1S11, o EBITDA da rede fixa aumentou 0,4% face ao 1S10 para 378 milhões de euros, como resultado de se ter atingido escala no segmento de TV por subscrição, da maior penetração de clientes fibra e do contínuo enfoque no controlo de custos.

02 Análise Financeira

	Tabela 3 _ EBITDA por segmento de negócio ⁽¹⁾⁽²⁾			Milhões de euros		
	2T11	2T10	Δ10/11	1S11	1S10	Δ10/11
Rede fixa	189,8	187,7	1,1%	377,9	376,3	0,4%
Móvel • TMN	143,9	161,1	(10,7%)	287,9	325,2	(11,5%)
Brasil • Oi	284,6	0,0	n.s.	284,6	0,0	n.s.
Outros e eliminações	24,1	21,4	12,5%	49,4	45,9	7,7%
EBITDA total	642,4	370,3	73,5%	999,8	747,3	33,8%
Margem EBITDA (%)	35,7	39,7	(3,9pp)	37,5	40,6	(3,1pp)

(1) Os valores relativos a 2010 foram ajustados de forma a reconhecer a Vivo como operação descontinuada. (2) EBITDA = resultado operacional + PRBs + amortizações.

O EBITDA da rede fixa ascendeu a 378 milhões de euros no 1S11 (+0,4% face ao 1S10), equivalente a uma margem de 41,2%, uma melhoria de 2,4pp face ao mesmo período do ano anterior. Este desempenho marcou uma robusta e constante melhoria face ao período homólogo (+1,1% no 2T11, -0,2% no 1T11, -5,3% no 4T10, -5,9% no 3T10, -6,4% no 2T10 e -9,4% no 1T10) e representa o melhor desempenho dos últimos dezanove trimestres, não obstante o contínuo investimento comercial na implementação das ofertas triple-play. A melhoria na evolução do EBITDA foi atingida devido: (1) ao facto do segmento de TV por subscrição ter atingido massa crítica, levando a menores custos de programação por cliente; (2) à implementação da rede de fibra, cuja qualidade de serviço superior exige menor suporte ao cliente e menores custos de manutenção de rede; (3) à implementação de novas iniciativas, em particular no apoio ao cliente e field force, beneficiando da convergência fixo-móvel, e (4) medidas adicionais tomadas em antecipação à deterioração do ambiente macroeconómico, que refletem o enfoque da PT no controlo de custos. Este desempenho sólido do EBITDA no segmento da rede fixa foi conseguido num contexto de menor contribuição para as receitas e para o EBITDA do negócio das listas telefónicas, que contraiu 11 milhões de euros e 3 milhões de euros, respetivamente. A PT tem um investimento financeiro de 25% na empresa Páginas Amarelas, gerida pela Truvo.

O EBITDA da TMN diminuiu 11,5% no 1S11 face ao 1S10, para 288 milhões de euros, como resultado da diminuição das receitas de serviço (73 milhões de euros), que têm uma elevada alavancagem operacional. Com efeito, as receitas de serviço menos os custos diretos diminuíram 54 milhões de euros, enquanto o EBITDA diminuiu apenas 37 milhões de euros, em resultado de menores custos de suporte (11 milhões de euros), beneficiando de iniciativas de promoção do uso do self-care, do aumento da simplicidade das propostas comerciais e dos processos e de menores manutenções e reparações. Como resultado do rigoroso controlo de custos, a margem EBITDA foi de 47,2%, tendo ficado estável face ao mesmo período do ano anterior (+0,1pp).

No 1S11 e no 2T11, o EBITDA da Oi ascendeu a 285 milhões de euros, equivalente a 651 milhões de reais. A margem EBITDA no período ascendeu a 34,2%.

O EBITDA dos outros negócios aumentou 7,7% face ao 1S10, para 49 milhões de euros, devido: (1) ao impacto da consolidação da Contax a partir do dia 1 de abril de 2011 (9 milhões de euros), e (2) ao crescimento de 10,3% e 6,6% na Timor Telecom e na MTC, respetivamente. Depois de vários trimestres de contração do EBITDA da CVT, em Cabo Verde, principalmente, devido a condições económicas e a um ambiente regulatório adversos, o EBITDA da CVT no 1S11 aumentou 5,2% face ao mesmo período do ano anterior (+8,0% no 2T11 e +2,7% no 1T11). Estes efeitos foram parcialmente compensados por um decréscimo de 5 milhões de euros na Dedic, principalmente devido a um ajustamento não recorrente.

Os ativos internacionais consolidados integral e proporcionalmente, incluindo a consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir do dia 1 de abril de 2011, representavam 51,2% do EBITDA da PT no 2T11. Os negócios no Brasil

02 Análise Financeira

representavam 45,0% do EBITDA no período e os negócios africanos consolidados integralmente representavam 6,5%.

Os custos com benefícios de reforma diminuíram para 26 milhões de euros no 1S11, face a 36 milhões de euros no 1S10, refletindo, essencialmente, o impacto da transferência das obrigações dos planos de pensões regulamentares para o Estado Português, que foi concluída em dezembro de 2010. Este efeito foi parcialmente compensado pela consolidação proporcional da Oi a partir de dia 1 de abril de 2011 (2 milhões de euros).

As amortizações aumentaram 61,4% no 1S11 face ao 1S10, para 564 milhões de euros, refletindo, principalmente, a consolidação proporcional da Oi e da Contax (171 milhões de euros), incluindo as holdings, bem como maiores contribuições do negócio da rede fixa (34 milhões de euros), em resultado dos investimentos na implementação da rede de fibra e no nascimento do serviço de TV por subscrição.

Os juros líquidos suportados decresceram para 81 milhões de euros no 1S11, em comparação com os 119 milhões de euros no 1S10, principalmente em resultado dos seguintes fatores: (1) 51 milhões de euros de juros obtidos em depósitos em Reais que foram utilizados para pagar o investimento na Oi em 31 de março de 2011; (2) diminuição da dívida líquida média dos negócios em Portugal, no seguimento do recebimento da primeira e segunda prestações recebidas da Telefónica em 2010 (5.500 milhões de euros) relativas à transação da Vivo, as quais mais do que compensaram os dividendos pagos em Dezembro de 2010 (876 milhões de euros, referentes ao pagamento da primeira prestação do dividendo extraordinário no valor de 1,00 euro por ação) e Junho de 2011 (1.118 milhões de euros, referentes ao pagamento da segunda prestação do dividendo extraordinário no valor de 0,65 euros por ação e ao dividendo ordinário de 0,65 euros por ação) e a dívida líquida relacionada com a transferência das obrigações com pensões não financiadas concluída em Dezembro de 2010 (1.022 milhões de euros), e (3) redução do custo médio da dívida nos negócios em Portugal, excluindo o impacto dos juros obtidos dos depósitos em Reais acima referidos, que se situou nos 3,5% no 1S11 comparando com 4,7% no 1S10. Estes efeitos compensaram o impacto da consolidação proporcional da Oi e da Contax, incluindo as holdings, a partir de 1 de abril de 2011 (49 milhões de euros).

Os ganhos em empresas associadas no 1S11 ascenderam a 122 milhões de euros, comparado com 84 milhões de euros no 1S10. No 1S11, esta rubrica inclui um ganho de 38 milhões de euros relativo à conclusão do processo de alienação da participação na UOL, pelo montante de 156 milhões de euros. Ajustando por este efeito e pela participação da PT nos resultados da UOL no 1S10 (10 milhões de euros), os ganhos em empresas associadas teriam ascendido a 85 milhões de euros no 1S11 face a 74 milhões de euros no 1S10, refletindo principalmente a melhoria dos resultados da Unitel, apesar da desvalorização da moeda local, e da CTM.

Os outros custos financeiros líquidos, que incluem perdas cambiais líquidas, perdas líquidas em ativos financeiros e outras despesas financeiras líquidas, aumentaram de 12 milhões de euros no 1S10 para 69 milhões de euros no 1S11, refletindo principalmente: (1) o impacto da consolidação da Oi e da Contax a partir de 1 de abril de 2011 (17 milhões de euros); (2) determinados impostos suportados no Brasil com a transferência de fundos para o investimento na Oi (14 milhões de euros), e (3) maiores perdas cambiais líquidas (28 milhões de euros), relacionadas principalmente com o impacto da desvalorização do Dólar face ao Euro durante o 1S11 nos ativos denominados em dólares.

O imposto sobre o rendimento aumentou para 102 milhões de euros no 1S11, face a 27 milhões de euros no 1S10, correspondendo a uma taxa efetiva de imposto de 27,6% e de 9,0%, respetivamente. O aumento na taxa de imposto é explicado, principalmente, por: (1) o impacto da consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir de

02 Análise Financeira

dia 1 de abril de 2011 (28 milhões de euros), (2) um benefício fiscal de 48 milhões de euros, registado no 2T10, relativo à reestruturação societária do negócio da Africatel, que resultou em menores lucros tributáveis, e (3) um ganho de 4 milhões de euros correspondente ao impacto nos impostos diferidos, à data de 1 de janeiro de 2010, do aumento da taxa de imposto em Portugal de 26,5% para 29,0% para empresas com lucros tributáveis superiores a 2 milhões de euros.

O lucro das operações descontinuadas ascendeu a 77 milhões de euros no 1S10 e inclui: (1) os resultados da Vivo antes de interesses não controladores (45 milhões de euros) e (2) um ganho de 32 milhões de euros resultante da transferência de parte de ajustamentos de conversão cambial acumulados relativos ao investimento anteriormente detido na Brasilcel, no seguimento do reembolso de parte do investimento efetuado através de reduções de capital nesta empresa.

O lucro atribuível a interesses não controladores decresceu 42 milhões de euros para 39 milhões de euros no 1S11, refletindo as reduções nos interesses não controladores da Vivo (29 milhões de euros), no seguimento da aquisição deste investimento pela Telefónica em setembro de 2010, bem como dos negócios africanos (11 milhões de euros). O decréscimo dos interesses não controladores dos negócios africanos é principalmente explicado pela participação dos interesses não controladores no ganho fiscal reconhecido no 2T10, em resultado de uma reestruturação societária nestes negócios.

O resultado líquido decresceu para 228 milhões de euros no 1S11, de 264 milhões de euros no 1S10, como resultado principalmente: (1) do ganho fiscal de 48 milhões de euros reconhecido no 2T10, relacionado com a reestruturação societária dos negócios africanos; (2) um aumento das amortizações no negócio de rede fixa; (3) determinados impostos financeiros registados no 1T11 relacionados com o investimento na Oi, e (4) de perdas cambiais resultantes do impacto da depreciação do Dólar face ao Euro. Estes efeitos foram parcialmente compensados por uma diminuição dos juros líquidos, em resultado da transação da Vivo, e pelo aumento dos resultados em empresas associadas, devido maioritariamente à alienação da UOL.

Capex

O capex aumentou 33,9% no 1S11 face ao 1S10, para 418 milhões de euros, o que compara com 312 milhões de euros no 1S10, principalmente devido à consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir do dia 1 de abril de 2011 (124 milhões de euros). Excluindo este efeito, o capex teria diminuído 5,8% no 1S11 face ao 1S10 para 294 milhões de euros, equivalente a 16,9% das receitas e foi direcionado para investimentos em tecnologias de ponta, em particular FTTH, e também em 3G e 3,5G.

	Tabela 4 _ Capex por segmento de negócio ⁽¹⁾			Milhões de euros		
	2T11	2T10	Δ10/11	1S11	1S10	Δ10/11
Rede fixa	111,6	99,7	12,0%	194,0	212,1	(8,5%)
Móvel • TMN	37,9	29,1	30,3%	56,8	52,6	8,1%
Brasil • Oi	116,6	0,0	n.s.	116,6	0,0	n.s.
Outros	29,6	20,4	45,2%	50,5	47,5	6,2%
Capex total	295,8	149,1	98,3%	418,0	312,1	33,9%
Capex em % das receitas operacionais (%)	16,5	16,0	0,5pp	15,7	17,0	(1,3pp)

(1) Os valores relativos a 2010 foram ajustados de forma a reconhecer a Vivo como operação descontinuada.

02 Análise Financeira

O capex da rede fixa diminuiu 8,5% no 1S11 face ao 1S10, de 212 milhões de euros para 194 milhões de euros no 1S11, refletindo uma diminuição do capex de cliente, como resultado de: (1) menor número de set-top boxes por cliente de TV de fibra quando comparado com ADSL, (2) menor custo unitário das set-up-boxes, terminais óticos e home gateways, e (3) melhores taxas de reutilização das set-top boxes. O capex de rede fixa continuou a ser explicado pelos esforços de implementação das tecnologias de ponta, em particular FTTH, e pelo investimento contínuo na modernização de plataformas de IT e servidores, bem como em capacidade de armazenagem e memória. A maior eficiência do capex da rede fixa também refletiu as sinergias resultantes da integração fixo-móvel. O rácio Capex sobre Receitas da rede fixa ascendeu a 21,2%, inferior em 0,7pp quando comparado com o 1S10. A PT pretende reforçar ainda mais a sua proposta de valor para os clientes empresariais, PMEs/SOHO e residenciais, alargando a cobertura de FTTH em até mais 600 mil casas e investindo na construção do mais avançado data centre, com 45 mil metros quadrados.

O capex da TMN aumentou 8,1% face ao 1S10, para 57 milhões de euros no 1S11, equivalente a 9,3% das receitas. O aumento do capex da TMN é explicado, principalmente, pela troca de equipamentos 2G por equipamentos LTE (4G) e por investimentos na capacidade da rede 3G e 3,5G, em particular nas áreas urbanas. Adicionalmente, a TMN tem reforçado a sua capacidade de dados e qualidade de rede, aproveitando a implementação de FTTH já existente para aumentar a qualidade da sua rede móvel e liderar a implementação da rede 4G no mercado português. Como consequência, a Anacom, o regulador Português de Telecomunicações, reconheceu a TMN como o operador português com a melhor cobertura 2G e 3G, tanto em áreas urbanas como em estradas, para serviços de banda larga móvel.

No 1S11, o capex dos outros negócios aumentou para 50 milhões de euros, face a 48 milhões de euros no 1S10, incluindo a consolidação proporcional da Contax a partir do dia 1 de abril de 2011 (7 milhões de euros) e do aumento do capex da Timor Telecom, da MTC, na Namíbia e da CST, em São Tomé e Príncipe. Estes efeitos foram parcialmente compensados por uma diminuição do capex da Dedic, devido aos investimentos realizados no 1T10 na expansão dos seus negócios, nomeadamente na construção de novos sites.

Cash Flow

O cash flow operacional ascendeu aos 525 milhões de euros no 1S11, face a 183 milhões de euros no 1S10, incluindo a consolidação proporcional da Oi e da Contax a partir do dia 1 de abril de 2011 (74 milhões de euros). Ajustando por este efeito, o cash flow operacional teria aumentado em 268 milhões de euros para 451 milhões de euros no 1S11, principalmente devido a diminuição do capex e de uma melhoria na gestão do fundo de maneiço (300 milhões de euros), explicada principalmente: (1) pela redução extraordinária no ciclo de pagamentos a determinados fornecedores realizada no 4T10, na sequência da entrada de fundos decorrente da transação da Vivo, levando à diminuição dos pagamentos a fornecedores no 1S11, e (2) pelo menor investimento relacionado com contas a receber nos negócios em Portugal.

02 Análise Financeira

Tabela 5 _ Free cash flow ⁽¹⁾				Milhões de euros		
	2T11	2T10	Δ10/11	1S11	1S10	Δ10/11
EBITDA menos Capex	346,6	221,1	56,8%	581,8	435,2	33,7%
Itens não monetários	48,9	8,8	n.s.	54,2	19,5	177,2%
Varição do fundo de manei	(186,0)	(71,0)	161,8%	(111,2)	(271,9)	(59,1%)
Cash flow operacional	209,4	158,9	31,8%	524,8	182,9	187,0%
Juros	(155,9)	(69,7)	123,6%	(151,7)	(165,4)	(8,3%)
Reembolsos (contrib.) dos fundos de pensões, líquidos	(14,2)	(31,1)	(54,5%)	(9,2)	37,4	n.s.
Pag. a colab. pré-reformados, suspensos e outros	(40,3)	(35,3)	14,4%	(81,4)	(70,8)	15,0%
Impostos sobre o rendimento	(36,8)	(25,1)	46,6%	(78,6)	(40,3)	95,2%
Dividendos recebidos	28,8	0,3	n.s.	146,8	8,7	n.s.
Alienação da participação na UOL	0,0	1,3	n.s.	155,5	1,3	n.s.
Reduções de capital na Brasilcel	0,0	53,8	n.s.	0,0	89,9	n.s.
Outros movimentos ⁽²⁾	(127,8)	(25,1)	n.s.	(189,4)	(21,7)	n.s.
Free cash flow	(136,7)	27,8	n.s.	316,8	21,9	n.s.

(1) Os valores relativos a 2010 foram ajustados de forma a reconhecer a Vivo como operação descontinuada. Excluindo o pagamento relativo à aquisição do investimento estratégico da PT na Oi e na Contax.
 (2) No 1S11, esta rubrica inclui pagamentos de despesas relacionados com o investimento estratégico na Oi, comissões bancárias e certos pagamentos de penalidades contratuais e de ações legais, principalmente relativos à Oi e Contax.

Excluindo o pagamento relativo à aquisição do investimento da PT na Oi e na Contax, o free cash flow no 1S11 ascendeu a 317 milhões de euros, que compara com 22 milhões no 1S10. Este desempenho é explicado principalmente: (1) pelo aumento do cash flow operacional (342 milhões de euros), como referido acima; (2) pelo recebimento no montante de 156 milhões de euros relativos à com a alienação da participação na UOL; (3) pelos dividendos recebidos da Unitel (126 milhões de euros) no 1S11 relativos ao ano de 2009, enquanto os dividendos relativos ao ano de 2008 tinham sido recebidos no 4T09, e (4) pela redução dos juros pagos, no valor de 14 milhões de euros, devido à diminuição da dívida líquida média dos negócios em Portugal e aos juros recebidos dos depósitos bancários em Reais utilizados no seguimento do investimento estratégico na Oi e na Contax, que mais do que compensou a consolidação proporcional da Oi e da Contax, incluindo as holdings, a partir de 1 de abril de 2011 (99 milhões de euros). Estes efeitos foram parcialmente compensados: (1) pelo montante de 90 milhões de euros recebido da Brasilcel relacionado com reduções de capital no 1S10; (2) pelo aumento dos pagamentos relacionados com ações legais (73 milhões de euros), principalmente devido à consolidação proporcional da Oi; (3) pelo aumento dos pagamentos líquidos relacionados com benefícios de reforma (57 milhões de euros), devido ao reembolso de 75 milhões de euros recebido no 1T10, relacionado com o excesso de financiamento do plano de cuidados de saúde; (4) pelo montante pago pela Contax em abril de 2011 pela aquisição da Allus (44 milhões de euros), e (5) pelo aumento dos pagamentos de impostos sobre o rendimento (38 milhões de euros) relacionados principalmente com impostos retidos na fonte relativos a depósitos bancários.

Dívida líquida consolidada

A dívida líquida consolidada, ajustada pelo montante a receber da Telefónica e excluindo a consolidação proporcional da dívida líquida da Oi e da Contax, incluindo as holdings, e pelo efeito fiscal relacionado com a transferência dos planos de pensões regulamentares para o Estado Português, ascendeu a 4.269 milhões de euros em 30 de junho de 2011. A dívida líquida consolidada aumentou de 2.100 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010 para 8.875 milhões de euros à data de 30 de junho de 2011, um aumento de 6.775 milhões de euros, refletindo: (1) a aquisição dos investimentos estratégicos na Oi e na Contax por um montante total de 3.728 milhões de euros e a consolidação proporcional da posição de dívida líquida no montante de 2.053 milhões de euros em 31 de março de 2011; (2) os dividendos pagos pela PT aos seus acionistas (1.118 milhões de euros) bem como pelas suas subsidiárias aos interesses não controladores (53 milhões de euros); (3) a aquisição realizada pela

02 Análise Financeira

Oi das ações próprias da PT (87 milhões de euros), e (4) o impacto da valorização do Real Brasileiro contra o Euro, o que leva a um aumento da dívida líquida em 58 milhões de euros. Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo free cash flow gerado no período, no montante de 317 milhões de euros.

Tabela 6 _ Variação da dívida líquida	Milhões de euros			
	2T11	2T10	1S11	1S10
Dívida líquida (balanço inicial como reportado)	7.428,5	5.659,8	2.099,8	5.528,0
Dívida da Vivo (a subtrair)	0,0	780,1	0,0	699,0
Dívida líquida (balanço inicial ajustado)	7.428,5	4.879,7	2.099,8	4.829,0
Free cash flow (a subtrair)	(136,7)	27,8	316,8	21,9
Aquisição de investimento estratégico na Oi e Contax	0,0	0,0	3.727,6	0,0
Efeito de conv. cambial de dívida em moeda estrangeira	58,1	0,0	58,1	0,0
Dividendos pagos pela PT	1.117,7	503,6	1.117,7	503,6
Aquisição de ações próprias ⁽¹⁾	86,8	0,0	86,8	0,0
Alterações no perímetro de consolidação (Oi e Contax)	0,0	0,0	2.052,5	0,0
Alterações no perímetro de consolidação (Dedic / GPTI)	(17,9)	0,0	(17,9)	30,8
Outros ⁽¹⁾	64,8	17,8	66,9	31,8
Dívida líquida (balanço final)	8.874,9	5.373,3	8.874,9	5.373,3
A receber da TEF (a subtrair)	2.000,0	0,0	2.000,0	0,0
Efeito fiscal sobre resp. não financiadas (a subtrair)	226,1	0,0	226,1	0,0
Dívida líquida ajustada (balanço final)	6.648,8	5.373,3	6.648,8	5.373,3
Dívida líquida da Oi e Contax, inc. holdings (a subtrair)	2.379,8	0,0	2.379,8	0,0
Dívida líquida ajustada exc. Oi e Contax (balanço final)	4.269,0	5.373,3	4.269,0	5.373,3
Variação da dívida líquida	1.446,3	493,6	6.775,1	544,3
Variação da dívida líquida (%)	19,5%	8,7%	322,7%	9,8%

(1) No 1S11 e 1S10, esta rubrica inclui essencialmente 53 milhões de euros e 32 milhões de euros, respetivamente, relativos a dividendos pagos pelas subsidiárias consolidadas integralmente pela PT a acionistas não controladores.

O valor de disponibilidades de caixa e equivalentes, acrescido do montante a receber da Telefónica e do disponível em linhas de crédito e papel comercial ascendia a 5.372 milhões de euros no final de junho de 2011, dos quais 940 milhões de euros eram relativos a linhas de crédito e papel comercial não utilizados. Em janeiro de 2011, a PT emitiu um Eurobond no montante de 600 milhões de euros, a 5 anos e com um spread de 295pb sobre os mid swaps de maturidade semelhante, equivalente a um cupão anual de 5,625%, aumentando assim a sua liquidez e a maturidade média da sua dívida. Em março e abril de 2011, a PT contratou uma nova linha de crédito, com oito bancos líderes internacionais, no valor de 1.200 milhões de euros e com maturidade em março de 2014. Estas operações enquadram-se na estratégia de financiamento da PT, a qual procura obter maturidades e fontes de financiamento diversificadas. Assim, as maturidades da dívida da PT encontram-se totalmente financiadas até ao final de 2013 e a PT tem flexibilidade financeira para continuar a investir nos seus negócios, enquanto honra os compromissos com os seus acionistas.

No 1S11, excluindo os 51 milhões de euros de juros obtidos dos depósitos relativos ao investimento estratégico na Oi, o custo médio da dívida líquida da PT situou-se em 3,5%, uma redução face a 4,7% no 1S10. Em 30 de junho de 2011, a dívida líquida consolidada tinha uma maturidade de 5,8 anos. Excluindo a consolidação da Oi e da Contax, a dívida líquida consolidada tinha uma maturidade de 6,0 anos. No final de junho de 2011, o rácio de cobertura do EBITDA pela dívida líquida foi de 2,9x, face a 3,6x no 1S10.

02 Análise Financeira

Responsabilidades com complementos de benefícios de reforma

Em 30 de junho de 2011, as responsabilidades projetadas com benefícios de reforma (PBO) dos negócios em Portugal, relativas a complementos de pensões e cuidados de saúde, ascendiam a 436 milhões de euros e o valor de mercado dos ativos sob gestão ascendia a 409 milhões de euros, comparando com 472 milhões de euros e 448 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010, respetivamente. Adicionalmente, a PT tinha responsabilidades sob a forma de salários devidos a empregados suspensos e pré-reformados no montante de 863 milhões de euros em 30 de junho de 2011, que não estão sujeitas a qualquer requisito legal para efeitos de financiamento. Esses salários são pagos diretamente pela PT aos beneficiários até à idade da reforma. Assim, as obrigações não financiadas brutas totais dos negócios em Portugal ascendiam a 889 milhões de euros e as responsabilidades não financiadas líquidas de impostos ascendiam a 667 milhões de euros. Os planos de benefícios de reforma da PT relativos a complementos de pensões e cuidados de saúde estão fechados à entrada de novos participantes.

Adicionalmente, no seguimento do investimento estratégico na Oi, a PT consolidou proporcionalmente as suas responsabilidades líquidas com benefícios de reforma no valor de 52 milhões de euros em 31 de março de 2011, e 55 milhões de euros em 30 de junho de 2011, relacionadas com vários planos com características diferentes, incluindo planos de contribuição definida e planos de benefícios definidos. A maioria destes planos já está fechada a novos participantes. A Oi tem vários planos que apresentam uma situação excedentária mas que não é registada como ativo por não ser possível obter reembolsos.

Tabela 7 _ Responsabilidades com benefícios de reforma	Milhões de euros	
	30 junho 2011	31 dezembro 2011
Responsabilidades com pensões	125,8	129,9
Responsabilidades com cuidados de saúde	309,7	342,5
Resp. projectadas com benefícios de reforma (PBO)	435,5	472,4
Valor de mercado dos fundos ⁽¹⁾	(409,1)	(448,1)
Resp. não financ. c/ pensões e cuidados de saúde	26,5	24,2
Salários a pagar a empregados suspensos e pré-reformados	862,9	924,3
Responsabilidades não financiadas brutas	889,4	948,6
Resp. não financiadas líquidas do efeito fiscal	667,1	711,4
Responsabilidades não financiadas brutas na Oi	55,0	0,0
Ganhos com serviços passados não reconhecidos	17,5	18,3
Provisão para benefícios de reforma	961,9	966,9

(1) A redução no valor de mercado dos fundos resultou: (i) dos pagamentos de pensões e complementos no montante de 4,2 milhões de euros; (ii) do desempenho negativo dos ativos sob gestão no montante de 24,0 milhões de euros (equivalente a 5,5% negativos no 1T11), e (iii) do reembolso das despesas de saúde pagas anteriormente pela PT no montante de 10,9 milhões de euros.

O total das responsabilidades não financiadas brutas em Portugal diminuiu 59 milhões de euros, para 889 milhões de euros, em 30 de junho de 2011, principalmente como resultado dos pagamentos de salários a empregados suspensos e pré-reformados efetuados durante o período, no montante de 81 milhões de euros, que foram parcialmente compensados pelos custos correntes com benefícios de reforma e pelo custo com programa de redução de efetivos reconhecidos no período (20 milhões de euros). O total das responsabilidades não financiadas brutas da Oi aumentou de 52 milhões de euros, em 31 de março de 2011, para 55 milhões de euros, em 30 de junho de 2011, refletindo principalmente os benefícios de reforma registados no 2T11 (2 milhões de euros) e o impacto da valorização do Real Brasileiro contra o Euro (1 milhão de euros).

02 Análise Financeira

Tabela 8 _ Variação nas responsabilidades não financiadas brutas	Milhões de euros	
	1S11	1S10
Responsabilidades não financiadas brutas (saldo inicial)	948,6	1.467,4
Alteração do perímetro de consolidação	52,5	0,0
Custos com benefícios de reforma (PRBs)	16,8	36,6
Custos do programa de redução de efectivos	5,6	9,2
Reembolsos (contribuições) líquidos para os fundos de pensões ⁽¹⁾	0,5	37,4
Pag. de salários a colab. pré-reformados, suspensos e outros	(81,4)	(70,8)
Perdas (ganhos) atuariais líquidos ⁽²⁾	0,8	143,2
Ajustamentos de conversão cambial	1,1	0,0
Responsabilidades não financiadas brutas (saldo final)	944,4	1.623,0

(1) No 1T11, esta rubrica inclui reembolsos líquidos de despesas de saúde no valor de 2,5 milhões de euros e pagamentos por acordo de rescisão contratual no valor de 1,8 milhões de euros. Adicionalmente foram pagas contribuições de 9,7 milhões de euros referentes ao serviço do ano dos beneficiários transferidos para o Estado. (2) no 1S11 as perdas atuariais líquidas: (i) um ganho de 36 milhões de euros relacionados com a alteração das taxas de desconto de 4,75% para 5% em suplementos de pensões e de 4,755% para 5,5% em responsabilidades de cuidados de saúde e (ii) uma perda de 37 milhões de euros relacionados com a diferença entre o efetivo retorno dos ativos sob gestão no período(5,5%) e o retorno sob os ativos de gestão experienciado (6% anualizado).

Os custos com benefícios de reforma diminuiram para 26 milhões de euros no 1S11, de 36 milhões de euros no 1S10, refletindo, principalmente, o impacto da transferência das obrigações dos planos de pensões regulamentares para o Estado Português, concluída em dezembro de 2010. Este efeito foi parcialmente compensado pela consolidação proporcional da Oi a partir de 1 de abril de 2011 (2 milhões de euros).

Capital próprio

Tabela 9 _ Variação no capital próprio (excluindo interesses não controladores)	Milhões de euros	
	1S11	
Capital próprio antes de interesses não controladores (saldo inicial)	4.392,4	
Resultado líquido	227,9	
Ajustamentos de conversão cambial líquidos	(65,6)	
Dividendos	(1.118,0)	
Ganhos (perdas) atuariais líquidos, líquidos do efeito fiscal	(0,6)	
Ações PT adquiridas pela Oi	(148,3)	
Outros	(7,0)	
Capital próprio antes de interesses não controladores (saldo final)	3.280,8	
Variação no capital próprio antes de interesses não controladores	(1.111,6)	
Variação no capital próprio antes de interesses não controladores (%)	(25,3%)	

Em 30 de junho de 2011, o capital próprio excluindo interesses não controladores ascendeu a 3.281 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 1.112 milhões de euros no 1S11. Esta diminuição é explicada principalmente: (1) pelos dividendos pagos pela PT aos seus acionistas no montante de 1.118 milhões de euros; (2) pela aquisição de ações próprias da PT pela Oi (148 milhões de euros), que para efeitos contabilísticos estão registadas como ações em tesouraria, e (3) pelos ajustamentos de conversão cambial negativos no montante de 66 milhões de euros. Estes efeitos mais do que compensaram o resultado líquido gerado no período de 228 milhões de euros.

Investimento estratégico na Oi

Em 31 de março de 2011, a PT concluiu o investimento estratégico na Telemar Norte Leste, S.A. ("Oi") e na Contax, S.A. ("Contax") pelo montante total de 8.437 milhões de reais (3.728 milhões de euros). Estes investimentos estratégicos foram realizados no âmbito dos acordos celebrados com os acionistas controladores da Telemar

02 Análise Financeira

Participações, S.A., que controla e consolida integralmente a Oi, e da CTX Participações, S.A., que por sua vez controla e consolida integralmente a Contax. No âmbito destes acordos, a PT irá desempenhar um papel fundamental nas políticas financeiras estratégicas e operacionais destas empresas e, conseqüentemente, os investimentos adquiridos são classificados, para efeitos contabilísticos como entidades controladas conjuntamente. Como permitido pelo IAS 31, os resultados da PT no 1S11 incluem a consolidação proporcional dos resultados da Oi e da Contax, a partir do dia 1 de abril de 2011. A Oi é consolidada proporcionalmente, refletindo a participação direta e indireta de 25,6% que a PT detém na Tmar Part, o acionista controlador da Oi, que consolida integralmente a Oi, incluindo a Tele Norte Leste, a Telemar Norte Leste e a Brasil Telecom. A Contax é consolidada proporcionalmente, refletindo a participação direta e indireta de 42,0% que a PT detém na CTX Participações, que consolida integralmente a Contax.

A PT realizou os investimentos estratégicos na Oi e na Contax através das suas holdings, detidas a 100% pela PT, Bratel Brasil e PT Brasil, respetivamente, tendo adquirido os interesses económicos de 25,3% na Oi (Telemar Norte Leste) e de 14,1% na Contax, através da aquisição de participações diretas e, indiretamente, através da aquisição de participações em empresas veículos de investimento dos acionistas controladores dessas empresas.

Demonstração da posição financeira consolidada

As principais alterações na demonstração da posição financeira consolidada são explicadas, basicamente, pela aquisição das participações na Oi e na Contax. Esta operação estava concluída em 31 de março de 2011 e, portanto, a PT consolidou proporcionalmente os ativos e passivos destas empresas na sua demonstração da posição financeira em 31 de março de 2011.

O total dos ativos e dos passivos aumentou de 15,2 mil milhões de euros e de 10,6 mil milhões de euros a 31 de dezembro de 2010 para 22,7 mil milhões de euros e 18,6 mil milhões de euros a 30 de junho de 2011, respetivamente, refletindo principalmente os impactos resultantes da aquisição e da consolidação proporcional da Oi e da Contax (total de ativos e passivos de 7,4 mil milhões de euros e de 6,8 mil milhões de euros, respetivamente). Adicionalmente, o total dos passivos aumentou em 1,2 mil milhões de euros, principalmente devido à emissão do Eurobond no montante de 600 milhões de euros em janeiro de 2011 e ao aumento do uso de determinadas linhas de crédito e programas de papel comercial de curto prazo, enquanto o total dos ativos aumentou em 100 milhões de euros, impactado pelo montante de 1,1 mil milhões de euros de remuneração acionista paga.

Os principais efeitos do investimento estratégico na Oi e na Contax e a sua consolidação proporcional na demonstração da posição financeira consolidada da PT, em 31 de março de 2011, foram: (1) um total de ativos e passivos relacionados com esse negócio no valor de 9,3 mil milhões de euros e de 6,8 mil milhões de euros, respetivamente, e interesses não controladores de 0,7 mil milhões de euros; (2) uma redução do valor de disponibilidades em caixa e equivalentes no montante de 3,7 mil milhões de euros, correspondente ao montante pago pela aquisição destes investimentos, e (3) o reconhecimento de um goodwill preliminar de 1,8 mil milhões de euros como resultado desta transação.

O total de ativos e passivos que foram proporcionalmente consolidados pela primeira vez, à data de 31 de março de 2011, considerando o goodwill registado como resultado da transação, inclui principalmente ativos tangíveis e intangíveis (6.445 milhões de euros), disponibilidades em caixa e equivalentes (1.696 milhões de euros), contas a receber (778 milhões de euros), impostos diferidos (654 milhões de euros), dívida bruta (3.749 milhões de euros), provisões (830 milhões de euros) e depósitos judiciais relacionados (984 milhões de euros), contas a pagar e

02 Análise Financeira

acréscimos de custos (873 milhões de euros), impostos a pagar (630 milhões de euros) e impostos a pagar diferidos (353 milhões de euros).

Tabela 10 _ Demonstração da posição financeira consolidada **Milhões de euros**

	30 junho 2011	31 dezembro 2010
Disponibilidades e títulos negociáveis	3.505,1	5.106,5
Contas a receber	3.910,9	3.403,2
Existências	132,2	101,5
Depósitos judiciais	1.046,4	0,0
Investimentos financeiros	433,4	539,6
Ativos intangíveis	4.918,8	1.111,7
Ativos tangíveis	6.402,4	3.874,6
Ativos com planos de benefícios de reforma	13,0	1,9
Outros ativos	865,4	338,1
Impostos diferidos e custos diferidos	1.433,4	692,7
Total do ativo	22.660,8	15.169,9
Contas a pagar	1.211,7	722,6
Dívida bruta	12.379,9	7.206,3
Responsabilidades com planos de benefícios de reforma	974,9	968,8
Outros passivos	3.050,8	1.063,0
Impostos diferidos e proveitos diferidos	942,7	600,1
Total do passivo	18.560,0	10.560,8
Capital, excluindo interesses não controladores	3.280,8	4.392,4
Interesses não controladores	819,9	216,7
Total do capital próprio	4.100,8	4.609,1
Total do capital próprio e do passivo	22.660,8	15.169,9

03

Alterações das políticas contabilísticas

No seguimento da alienação do investimento na Brasilcel em setembro de 2010 e de acordo com a IFRS 5, o negócio da VIVO foi apresentado como uma operação descontinuada nas demonstrações dos resultados e dos cash flows de 2010.

Por favor consulte informação adicional nas notas das nossas demonstrações financeiras de 30 de junho de 2011.

04

Glossário

ARPU	Average Revenue per User. Receita média por cliente. Média mensal das receitas de serviço por número médio de utilizadores no período.
Capex	Capital expenditure. Investimento em imobilizado corpóreo e incorpóreo.
Cash flow	A diferença entre os cash inflows e os cash outflows num determinado período.
Curtailement costs	Custos decorrentes do programa de redução de efectivos.
Resultados líquidos por acção diluídos	Resultados líquidos por acção calculado considerando o resultado líquido excluindo os custos relativos às obrigações convertíveis, dividido pelo número de acções diluídas.
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation. Resultados operacionais antes de amortizações. EBITDA = resultado operacional + amortizações+ custos com benefícios de reforma.
Margem EBITDA	Margem EBITDA = EBITDA / receitas operacionais.
Free cash flow	Free cash flow = cash flow operacional+/- aquisições/vendas de investimentos financeiros +/- juros líquidos pagos - pagamentos relativos a responsabilidades de benefícios de reforma - pagamentos relativos a imposto sobre o rendimento +/- dividendos pagos/recebidos +/- outros movimentos de caixa.
FTTH	Fibre-to-the-home. Rede de fibra óptica. Rede de nova geração que permite levar fibra óptica até às instalações do cliente.
GSM	Global System for Mobile. Rede de rádio digital, internacionalmente estandardizada, que permite a transmissão de voz e de dados.
HDTV	High Definition Television. Transmissão do sinal de televisão com uma resolução superior à dos formatos tradicionais.
IAS/IFRS	International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards. Normas Internacionais de Contabilidade / International Financial Reporting Standards. Novo normativo contabilístico promovido pelo International Accounting Standards Board. Foi adoptado a partir de 1 de janeiro de 2005.
Resultado operacional	Resultado antes de resultados financeiros e impostos + custos com o programa de redução de efectivos + menos (mais) valias na alienação de imobilizado + outros custos (ganhos) líquidos.

04 Glossário

IP	Internet Protocol. Standard que especifica o formato exacto dos pacotes de dados transmitidos através da rede Internet.
IPTV	Internet Protocol Television. Serviço de televisão digital disponibilizado na linha telefónica, através de uma conexão de banda larga.
RDIS	Rede Digital com Integração de Serviços. Rede de telecomunicações digital que permite a transmissão em simultâneo de voz e de dados sobre um acesso fixo.
ISP	Internet Service Provider. Empresa que fornece o acesso à Internet.
MMS	Multimedia Message Service. Tecnologia que permite a transmissão de dados nos telemóveis, nomeadamente textos, toques, imagens, fotos e vídeo.
MOU	Minutes of Usage. Média mensal em minutos de tráfego de saída e de entrada por número médio de utilizadores no período.
Dívida líquida	Dívida líquida = Dívida de curto prazo + dívida de médio e longo prazo – Disponibilidades e títulos negociáveis.
NGAN	Next generation access network. Rede de alta velocidade capaz de transportar eficientemente uma variedade de serviços, incluindo voz, dados, vídeo e multimédia.
Cash flow operacional	Cash flow operacional = EBITDA - capex +/- alteração do fundo de maneo +/- provisões não monetárias.
PRB	Post Retirement Benefits Costs.Custos com Benefícios de Reforma
PSTN	Public Switched Telephone Network. Sistema de telefone tradicional instalado sobre linhas de cobre.
RGU de retalho por acesso	Acessos de retalho por acesso por acessos PSTN/RDIS.
SARC	Subscriber Acquisition and Retention Cost. Custos com aquisição e retenção de clients. SARC = (70% dos custos de marketing e publicidade + comissões + subsídios) / (adições brutas + upgrades).
SMS	Short Message Service. Serviço de mensagens curtas de texto para telemóveis, que permite o envio e recebimento de mensagens alfanuméricas.

04 Glossário

Planos Tribais	Tarifa plana pré-paga com tráfego ilimitado entre subscritores com o mesmo plano tarifário.
Oferta Triple-play	Oferta integrada de serviços de voz, televisão e Internet.
VoD	Video-on-demand. Sistema que permite aos utilizadores a selecção e o visionamento de vídeos.
3G	3Generation. Terceira geração é um termo genérico que cobre várias tecnologias para redes móveis (UMTS, W-CDMA e EDGE), as quais integram serviços de multimédia, permitindo a transmissão de dados a uma velocidade superior à tecnologia GSM.

Informação adicional

Esta informação está também disponível no site de Relação com Investidores da PT em <http://ir.telecom.pt>

Detalhes da Teleconferência

Data: 31 de agosto de 2011

Horário: 16:00 (Portugal/RU), 17:00 (CET), 11:00 (EUA/NY)

Números de telephone:

Fora dos EUA: +1 201 689 7817

EUA e Canada: 877 269 7756

Se não for possível a participação nesta data, o replay da teleconferência estará disponível durante uma semana através dos seguintes números:

Fora dos EUA: +1 201 612 7415

(Código: 3082, Conferência: 375968)

EUA e Canada: 877 660 6853

(Código: 3082, Conferência: 375968)

Contactos

Luís Pacheco de Melo

Group Chief Financial Officer
luis.p.melo@telecom.pt

Bruno Saldanha

Chief Accounting Officer
bruno.m.saldanha@telecom.pt

Nuno Vieira

Investor Relations Officer
nuno.t.vieira@telecom.pt

Portugal Telecom

Avenida Fontes Pereira de Melo, 40
1069-300 Lisboa, Portugal
Tel.: +351 21 500 1701
Fax: +351 21 500 0800

O presente comunicado contém objetivos acerca de eventos futuros, de acordo com o U.S. Private Securities Litigation Reform Act de 1995. Tais objetivos não constituem factos ocorridos no passado, refletindo apenas expectativas da gestão da empresa. Os termos "antecipa", "acredita", "estima", "espera", "prevê", "pretende", "planeia", e outros termos similares, visam identificar tais objetivos, os quais obviamente envolvem riscos ou incertezas, previstos ou não pela empresa. Os resultados futuros da atividade da empresa podem portanto diferir das actuais aspirações. Os objetivos contidos neste documento traduzem a opinião unicamente na data em que são definidos, não se obrigando a empresa a actualizá-los à luz de novas informações ou desenvolvimentos futuros.

A PT está cotada na Euronext e na New York Stock Exchange. Encontra-se disponível informação sobre a empresa na Reuters através dos códigos PTC.LS e PT e na Bloomberg através do código PTC.PL.