

Relatório do Conselho de Administração

A PT tem capacidade de criar mais valor e de oferecer aos accionistas uma proposta de valor mais atractiva

Rejeite a Oferta de €10,50

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

Relatório do Conselho de Administração

Portugal Telecom, SGPS, S.A.

Sociedade Aberta

Sede: Av. Fontes Pereira de Melo, 40, Lisboa

Capital Social: 395.099.775 Euros

Número de matrícula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa
e de Pessoa Colectiva: 503 215 058

Nos termos e para os efeitos do número 1 do artigo 181º do Código dos Valores Mobiliários, o Conselho de Administração da Portugal Telecom, SGPS, S.A. (de ora em diante abreviadamente designada por "PT ou Sociedade"), após uma cuidada análise dos projectos de anúncio de lançamento e de prospecto revistos relativos à oferta pública de aquisição das acções da PT lançada pela SONAECOM - SGPS, SA, sociedade aberta, com sede no Lugar do Espido, Via Norte, Maia, nº de matrícula na Conservatória do Registo Comercial da Maia e de pessoa colectiva 502 028 351, capital social 366.246.868 Euros e SONAECOM - BV, com sede em De Boelelaan, 7, 1083 HJ, Amesterdão, Holanda, registada junto da Câmara de Comércio de Amesterdão sob o n.º 34 243 137, capital social de 100.000 Euros (os Oferentes serão de ora em diante abreviada e conjuntamente designados por "Sonaecom"), que foi objecto de anúncio preliminar em 6 de Fevereiro de 2006, vem pelo presente apresentar o seu relatório sobre a oportunidade e condições da Oferta, nos termos seguintes:

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

Nota Prévia

Esta apresentação foi tornada pública pela Portugal Telecom, SGPS, S.A. ("PT" ou a "Empresa"). Recomenda-se vivamente que os investidores leiam o Solicitation/Recommendation Statement on Schedule 14D-9 bem como as correcções feitas ao mesmo, o qual foi submetido pela Empresa junto da U.S. Securities and Exchange Commission (a "SEC"), uma vez que este contém informações importantes. O Solicitation/Recommendation Statement e outros documentos regularmente submetidos pela Sociedade junto da SEC estão disponíveis gratuitamente no site da SEC em www.sec.gov e na sede da Sociedade em Lisboa, Portugal.

Este Relatório inclui propostas apresentadas pelo Conselho de Administração que estão dependentes de deliberações subsequentes da Assembleia Geral. Pela sua natureza, essas propostas não são garantias e estão dependentes de procedimentos e de decisões que não estão asseguradas. O Conselho de Administração, para executar as propostas constantes neste relatório, poderá praticar actos e celebrar contratos, incluindo com risco financeiro, na pressuposição que os accionistas aprovarão as propostas apresentadas em Assembleia Geral.

Este Relatório inclui previsões sobre a evolução da situação económica e financeira da PT ("as Previsões"). Estas Previsões foram elaboradas com base no melhor conhecimento e convicção do Conselho de Administração da PT (o qual actuou com diligência para o efeito) e basearam-se na informação disponível à data em que tais Previsões foram preparadas. Consulte as Bases de Cálculo e Fontes de Informação da informação apresentada.

Esta comunicação também inclui declarações relativas ao futuro ("forward looking statements"). Estas declarações têm por base as convicções e pressuposições da administração da Sociedade e a informação a que esta tinha acesso no momento em que tais declarações foram preparadas. As declarações relativas ao futuro incluem, mas não se limitam a: (a) informações relativas a eventuais ou presumidos resultados futuros das operações da Sociedade, futuros rendimentos e condições relativas à actividade; (b) informações ou declarações relativas a possíveis desvantagens da oferta pública de aquisição; e (c) declarações precedidas, seguidas de ou que incluem os termos "acredita", "espera", "antecipa", "tenciona", "está confiante", "planeia", "estima", "pode", "poderá", "poderia", ou através da utilização na negativa desta terminologia ou expressões semelhantes.

Devido à sua natureza, as previsões e declarações relativas ao futuro não constituem garantias de desempenho podendo os resultados efectivos divergir substancialmente daqueles aqui mencionados. Implicam riscos e incertezas, uma vez que se referem a acontecimentos e dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer no futuro. Não obstante a Sociedade fazer tais previsões e declarações relativas ao futuro com base em pressuposições que considera razoáveis, não se pode assegurar que os resultados efectivos não divirjam substancialmente das suas expectativas. Muitos dos factores que determinarão estes resultados ultrapassam a sua capacidade de controlo e previsão. A Sociedade não pretende rever ou alterar quaisquer previsões e declarações relativas ao futuro referidas nesta comunicação na sequência de eventos futuros ou apresentar os motivos pelos quais os resultados efectivos poderão divergir. Adverte-se os investidores de que não deverão depositar excessiva confiança em quaisquer previsões e declarações relativas ao futuro.

Adicionalmente, as declarações públicas realizadas pela Sonaecom relativas às sinergias dependem de determinados pressupostos e informação que não foram tornados públicos. Por exemplo, a PT não teve acesso a diversos termos confidenciais relativamente aos remédios acordados entre a Sonaecom e a Autoridade da Concorrência podendo, como tal, a estimativa global de sinergias variar caso esses termos venham a ser disponibilizados, tal como foi solicitado pela PT. Deste modo, as declarações realizadas neste documento relativas às sinergias estão sujeitas a um grau significativo de imprecisão, e as efectivas sinergias resultantes da Oferta, se concluída, seriam difíceis de determinar e poderão divergir significativamente das descritas no presente documento.

Quaisquer dos seguintes factores importantes, e quaisquer dos factores importantes descritos no nosso Relatório Anual no Form 20-F relativo ao ano findo em 31 de Dezembro de 2005 ou noutros documentos da Sociedade submetidos junto da SEC, poderão, entre outras coisas, determinar que os resultados da Sociedade divirjam relativamente a quaisquer resultados que podem ser por si previstos, esperados ou estimados em quaisquer declarações relativas ao futuro:

- > alterações adversas relevantes nas condições económicas em Portugal ou no Brasil;
- > flutuações na taxa de câmbio do Real brasileiro e do Dólar norte americano;
- > riscos e incertezas relacionadas com a regulação nacional ou supranacional;
- > aumento de competitividade devido à liberalização do sector das telecomunicações em Portugal e no Brasil;
- > desenvolvimento e marketing de novos produtos e serviços e aceitação pelo mercado de tais produtos e serviços; e
- > resolução adversa de questões objecto de litígio.

Esta comunicação não se destina a publicação, divulgação ou distribuição em qualquer jurisdição onde seria proibida.

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]



Carta aos Accionistas da Portugal Telecom

20 de Fevereiro de 2007

Senhor Accionista,

Em 12 de Janeiro de 2007, o Conselho de Administração da Portugal Telecom (o "Conselho de Administração") escreveu uma carta aos Senhores Accionistas explicando porque deveriam rejeitar a oferta da Sonaecom. Nessa carta, o Conselho de Administração referiu que a oferta era inadequada dado que não oferece aos accionistas da Portugal Telecom ("PT") um valor justo pelas suas acções, não oferece um prémio adequado de controlo, nem a partilha do valor das sinergias resultante da operação de concentração proposta.

Em 15 de Fevereiro de 2007, a Sonaecom reviu o preço da sua oferta para 10,50 euros por acção. O Conselho de Administração da PT **acredita firmemente que a oferta revista continua a ser inadequada, uma vez que continua a não oferecer aos accionistas da PT um valor justo pelas suas acções, nem partilha o valor justo das sinergias resultantes da operação de concentração proposta** e, deste modo, não é no melhor interesse dos accionistas da PT.

O relatório anexo à presente carta, reitera as bases sobre as quais o Conselho de Administração **recomenda que os accionistas rejeitem a Oferta** e apresenta os méritos de **permanecer com a PT**, que representa uma melhor alternativa de valor. O Conselho de Administração recomenda veementemente aos accionistas que revejam as suas cartas de 6 de Março de 2006 e de 12 de Janeiro de 2007, assim como os relatórios anexos às mesmas, e que leiam na totalidade as páginas que se seguem para mais detalhes sobre o racional para esta rejeição. De seguida apresenta-se um sumário das principais razões que suportam esta firme convicção de que os accionistas da PT não deverão vender as suas acções e que deverão **permanecer com a PT**.

A Oferta de 10,50 euros por acção continua a ser inadequada

- > O valor da PT aumentou cerca de 1,0 mil milhões de euros desde a oferta inicial da Sonaecom, em Fevereiro de 2006, um valor em linha com a revisão da oferta
- > Os accionistas da PT não estão a beneficiar do valor das sinergias que foi estimado numa análise independente realizada pelos consultores externos Booz Allen Hamilton entre 2,6 e 2,9 mil milhões de euros
- > O preço das acções da Sonaecom aumentou cerca de 112% desde o anúncio preliminar da sua oferta, confirmando o ponto anterior e o facto do preço da oferta ser baixo e constituir uma excelente oportunidade para os accionistas da Sonaecom à custa dos accionistas da PT
- > A oferta é oportunista à luz do aumento em 23% do índice do sector europeu de telecomunicações desde o anúncio da oferta não solicitada da Sonaecom em 6 de Fevereiro de 2006

A performance operacional recente demonstra a capacidade de execução efectiva da Equipa de Gestão da PT

- > Os resultados anuais da PT de 2006 demonstraram o forte desempenho de cada uma das suas unidades de negócios, confirmando a melhoria do desempenho operacional da empresa durante o 4º trimestre de 2006
- > A performance do negócio fixo continua a recuperar, com a melhoria da quota de mercado na banda larga mantendo estável o ARPU do negócio fixo, minimizando as perdas de tráfego e de ULL e melhorando os níveis de eficiência
- > A TMN continua a registar uma aceleração do ritmo das adições líquidas e da quota de mercado mantendo simultaneamente o SAC estável, o que conduz a uma melhoria da performance do EBITDA Ajustado
- > Na PTM, a aceleração do crescimento dos subscritores da TV por subscrição e da banda larga por cabo, tem impulsionado o crescimento do ARPU
- > As operações internacionais também demonstram um forte desempenho operacional, com as adições líquidas e o ARPU da Vivo a demonstrarem sinais de melhoria, enquanto os SACs se mantiveram sob um apertado controlo, resultando em melhorias significativas ao nível do EBITDA Ajustado e da geração de *free cash-flow*. Adicionalmente, a PT continua a fazer crescer o valor do seu restante portfolio internacional suportado num forte crescimento de subscritores e financeiro
- > A Equipa de Gestão da PT continua a cumprir o *guidance* apresentado através de aumentos significativos do *cash-flow*, confirmando uma vez mais a sua capacidade de executar eficazmente a sua estratégia para a PT

A PT está a oferecer mais valor para os seus accionistas através de uma estratégia de excelência e de um pacote melhorado de remuneração accionista

A Equipa de Gestão da PT reviu o pacote de remuneração que está a oferecer aos accionistas. O pacote revisto consiste em:

- > A aquisição de acções próprias até 16,5% do capital social actual da PT a um preço de até 11,50 euros por acção, envolvendo um montante total de até 2,1 mil milhões de euros
- > 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
- > Distribuição de 180,6 milhões de acções da PTM aos accionistas da PT num valor equivalente a € 2,0 mil milhões de euros ou 1,8 euros por cada acção 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.

Recomendação

A oferta da Sonaecom é inadequada. O Conselho de Administração tem um compromisso de maximização de valor accionista e acredita que o plano da Equipa de Gestão da PT continuará a proporcionar no futuro, um valor mais atractivo aos accionistas.

O Conselho de Administração da PT permanece pragmático e está firmemente convicto que a oferta revista continua a ser inadequada. O Conselho de Administração recomenda veementemente aos accionistas que rejeitem a oferta e não vendam as suas acções.

Com os melhores cumprimentos,



Henrique Granadeiro

Presidente do Conselho de Administração
e Presidente da Comissão Executiva

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

A PT tem capacidade de criar mais valor e de oferecer aos accionistas uma proposta de valor mais atractiva

Rejeite a Oferta de €10,50

A Equipa de Gestão da PT propõe uma remuneração accionista de €6,2 mil milhões entre 2006 e 2009, o equivalente a €5,6 por acção

A Oferta da Sonaecom ao preço de €10,50 é inadequada

- > A boa performance recente ao nível operacional e ao nível do mercado de capitais atribuem um suporte adicional ao valor intrínseco da PT
- > A PT tem uma estratégia internacional claramente definida e o compromisso para a monetização e cristalização de valor
- > Desde o anúncio da Oferta em Fevereiro de 2006, a redução da dívida líquida e das responsabilidades líquidas com o fundo de pensões, a aquisição da MTC, conjuntamente com o aumento do valor de mercado das participações na PTM e na Vivo totalizam €1,0 mil milhões. Este valor está em linha com o aumento da Oferta da Sonaecom
- > A Sonaecom tem subestimado o valor das sinergias que, com base num estudo independente, é estimado entre €2,6 e €2,9 mil milhões
- > Os accionistas da PT não estão a beneficiar de qualquer parte do valor das sinergias

O pacote de remuneração proposto pela PT consiste em:

- > Um programa de aquisição de acções próprias de 16,5% do capital social da PT até ao valor de €11,50 por acção da PT, equivalente a um retorno accionista de €2,1 mil milhões
- > Distribuição das acções da PTM aos accionistas da PT, equivalente a €2,0 mil milhões de distribuição de valor
- > Compromisso de um dividendo anual por acção até 2009 de 57,50 cêntimos de euro após o término da compra de acções próprias
- > A remuneração accionista total da PT entre 2006 - 2009 equivale a €6,2 mil milhões, o que corresponde a €5,6 por acção

Rejeite a Oferta de €10,50

A boa performance recente ao nível operacional e ao nível do mercado de capitais atribuem suporte adicional ao valor intrínseco da PT

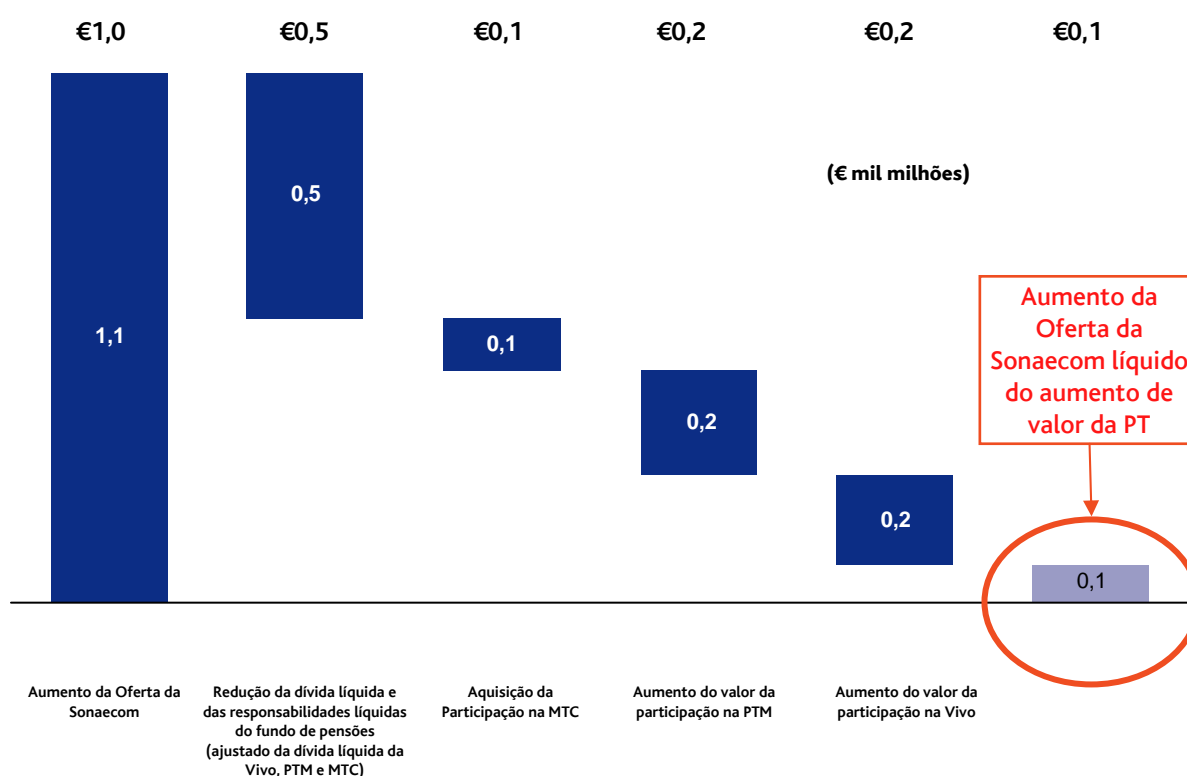
		(2006)	1ºT	2ºT	3ºT	4ºT
Rede Fixa	Melhoria da quota de mercado de adições líquidas de ADSL		43%	36%	43%	50%
	Estabilização do ARPU na rede fixa (€)		30,0	29,9	30,2	30,2
	Melhoria do nível de eficiência (Acessos Totais / efectivos da rede fixa)		570	574	590	613
TMN	Aceleração do ritmo de adições líquidas ('000)		6	44	131	211
	Aumento das receitas de facturação (crescimento y.o.y.)		-0,1%		-0,7%	1,9%
	Forte ritmo de crescimento apesar da estabilização do SAC (€)		51	64	51	56
PTM	Aceleração das adições líquidas de TV por subscrição (000's)		-7	-28	7	29
	Crescimento dos clientes de banda larga por cabo...		3,0	-8,0	5,0	13,0
	...a suportar a evolução do ARPU total (€)		28,3	29,2	29,5	29,5
Vivo	Adições líquidas a recuperar... ('000)		333	210	201	327
	Com ARPU de facturação a crescer sequencialmente		15,5	14,8	15,8	16,8
	Combinado com controlo dos custos comerciais (SAC) (R\$)		137	139	124	125

A performance recente confirma o bom desempenho operacional da PT

O valor dos capitais próprios da PT aumentou €1,0 mil milhões desde o anúncio preliminar da Oferta pela Sonaecom em Fevereiro de 2006

Desde o anúncio da Oferta em Fevereiro de 2006, a redução da dívida líquida e das responsabilidades líquidas do fundo de pensões, a aquisição da MTC, e o aumento do valor de mercado das participações na PTM e na Vivo totalizam €1,0 mil milhões

Por acção da PT ⁽¹⁾



Nota: Ver anexo - Bases de Cálculo e Fontes de Informação para detalhes dos cálculos.
 (1) Com base no número actual de acções da PT

O aumento da oferta da Sonaecom dificilmente reflecte o aumento do valor da PT resultante da actividade da Equipa de Gestão desde o anúncio da Oferta

Num cenário de fusão, o valor das sinergias deverá situar-se entre €2,6 e €2,9 mil milhões

	Uma Marca– Uma Rede	Duas Marcas– Uma Rede	
Impacto Anual no Móvel (€milhões)	Sinergias de Receitas e Comerciais	53	67
	Sinergias Operacionais	146	127
	Total excl. Remédios	199	194
	Remédios	(4)	(2)
	Total incl. Remédios	196	192
Impacto Anual no Fixo (€milhões)	Sinergias de Receitas	(8)	(0)
	Sinergias Operacionais	39	26
	Total	32	26
NPV Sinergias-Móvel ^{(1) (3)}	€2,61 mil milhões	€2,31 mil milhões ⁽²⁾	
NPV Sinergias-Fixo ⁽³⁾	€0,33 mil milhões	€0,25 mil milhões	
NPV Total Sinergias ⁽³⁾	€2,94 mil milhões	€2,56 mil milhões	
Custo dos remédios	(€0,06 mil milhões)	(€0,04 mil milhões)	
NPV Total c/ Remédios	€2,88 mil milhões	€2,52 mil milhões	

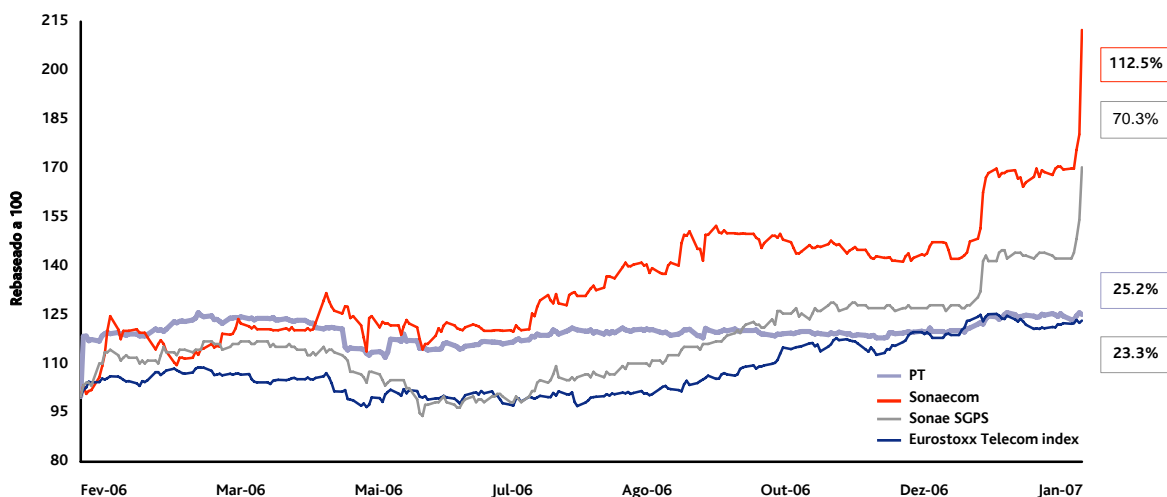
Fonte: Análise do consultor externo Booz Allen Hamilton.

(1) Caso base sem remédios.

(2) A diferença de NPV entre os cenários de uma e duas marcas corresponde a sinergias anuais de *cash flow* de aproximadamente €26 milhões (menos de 1% dos custos totais).

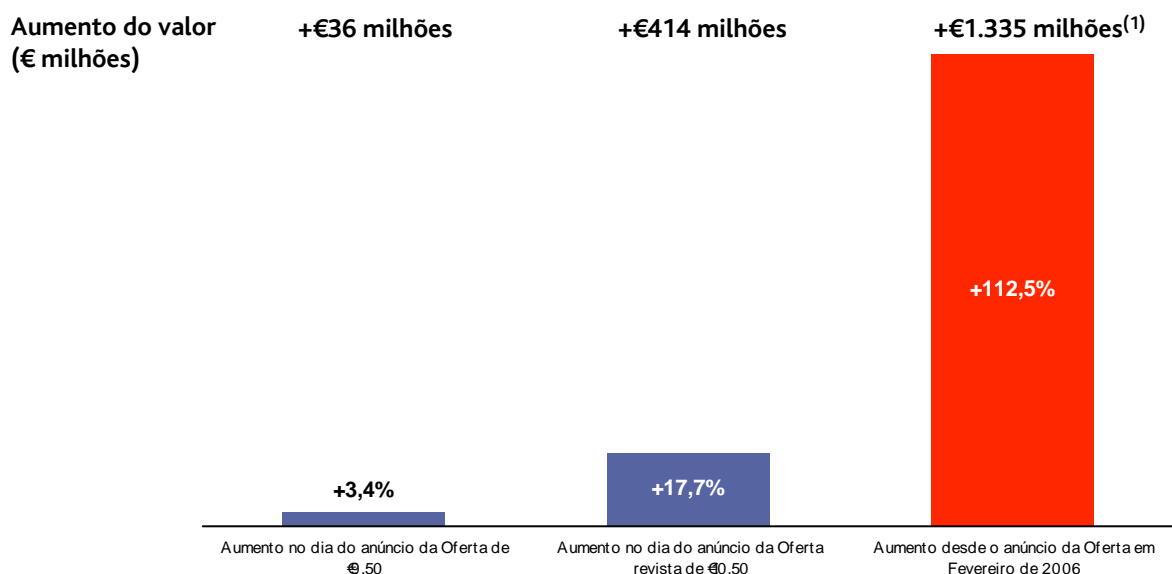
(3) NPV – “*Net Present Value*” – Valor Actual Líquido.

Os accionistas da Sonaecom sabem que o preço de €10,50 é baixo e pretendem apropriar-se de um valor significativo de sinergias



- > A evolução da cotação da PT, desde o anúncio da Oferta da Sonaecom, está em linha com a performance do sector de telecomunicações, não reflectindo nenhum prémio de controlo nem o valor das sinergias

A cotação da Sonaecom mais que duplicou desde o anúncio da Oferta



(1) Ajustado do aumento de capital da Sonaecom em Outubro de 2006.

As acções da Sonaecom valorizaram cerca de 18% após o anúncio da Oferta revista a €10,50, pois não está a ser transferido nenhum valor das sinergias para os accionistas da PT

A PT propõe um pacote de remuneração accionista atractivo...

Remuneração em Dinheiro

- > Aquisição de acções próprias até 16,5% do capital social da PT até ao limite de €11,50 por acção
 - Retorno accionista até €2,1 mil milhões em dinheiro
 - Compra no mercado, mas a administração da PT reserva-se ao direito de otimizar a estrutura após insucesso da Oferta da Sonaecom
- > Dividendo anual por acção de 57,50 cêntimos de euro até 2009 e após a compra de acções próprias, equivalente a um *dividend yield* de 6,9% (após o *spin-off* da PTM)⁽¹⁾ a um preço por acção de €10,50
- > Os accionistas da PT receberão uma remuneração total em dinheiro de €4,2 mil milhões, equivalente a €3,8 por acção durante o período 2006-09 ^{(1) (2) (3)}



Spin-off da PTM

- > Distribuição de 180,6 milhões de acções PTM aos accionistas da PT
- > Equivalente a €2,0 mil milhões de distribuição de valor, de acordo com a cotação actual da PTM⁽⁴⁾
- > Permite a criação de um grupo nacional forte e autónomo na área das telecomunicações e media
- > A estrutura de mercado resultante desta operação vai ao encontro das preocupações concorrenciais na rede fixa e deverá diminuir a pressão regulatória a que a restante actividade da PT está sujeita
- > **Corresponde a €1,8 por cada acção da PT ⁽³⁾⁽⁴⁾**



Remuneração Total de €6,2 mil milhões ou €5,6 por acção

(1) Ver anexo - Bases de Cálculo e Fontes de Informação.

(2) Inclui dividendo de €47,50 cêntimos por acção pago em 2006. Assume o mesmo dividendo de €47,50 cêntimos a ser pago em 2007 e de €57,50 cêntimos a ser pago em 2008 e 2009.

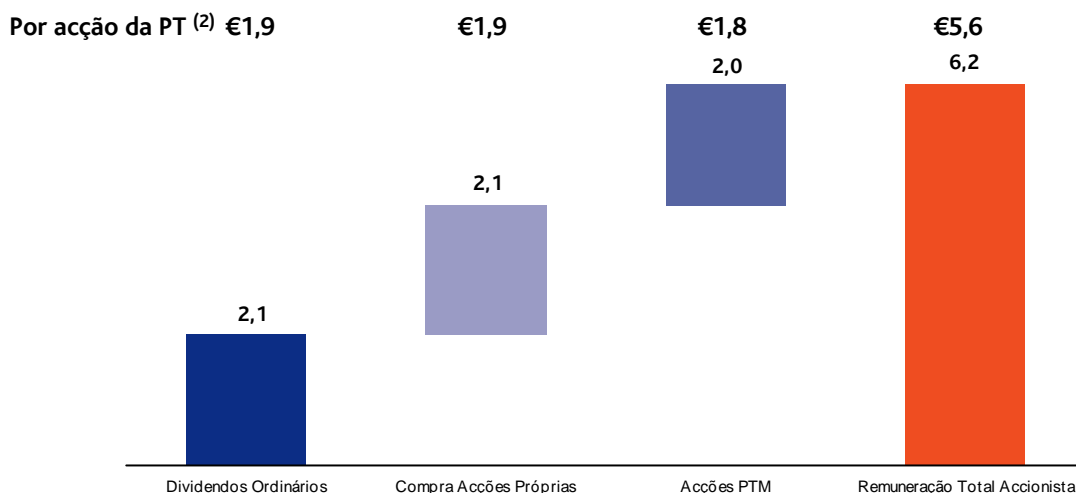
(3) Com base no número actual de acções, ajustado de forma a excluir as acções do *equity swap* da PT sobre acções próprias.

(4) Cotação de €10,85 por cada acção da PTM à data de 16 de Fevereiro de 2007.

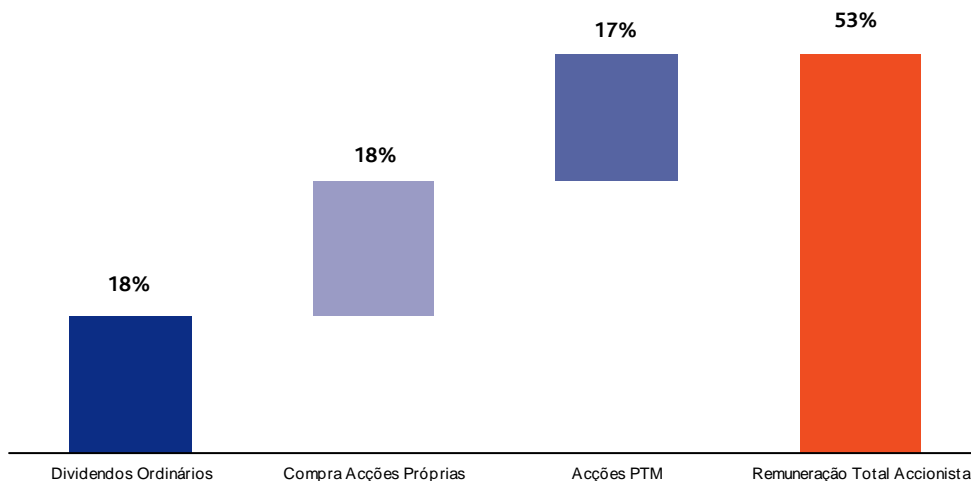
...que suporta o valor intrínseco da PT e oferece uma *yield* acima da média

A PT irá distribuir um montante significativo de valor aos seus accionistas permitindo-lhes, contudo, manter a totalidade da sua participação na Empresa

Remuneração Total dos Accionistas 2006–2009 (€ mil milhões, excepto valor por acção) ⁽¹⁾



Rentabilidade Total da Acção 2006–2009 (%) ⁽¹⁾ ⁽²⁾



Nota: Rentabilidade Total da Acção 2006-2009 com base no preço de €10,50 por acção.

(1) Dado que a oferta da Sonaecom foi anunciada a 6 de Fevereiro, o dividendo de 47,50 cêntimos de euro pago em Maio de 2006 foi incluído na análise.

(2) Com base no número actual de acções ajustado de forma a excluir as acções do *equity swap* da PT sobre acções próprias.

A PT, até 2009, distribuirá aos seus accionistas aproximadamente metade do valor da Oferta da Sonaecom

**A PT oferece uma melhor
oportunidade de criação de valor**

**Rejeite
a
Oferta**

**Não venda as suas acções a
€10,50**

Anexo 1

Bases de Cálculo e Fontes de Informação

1. Geral

1.1. Excepto referência em contrário no documento:

- i) As cotações de fecho e o consenso de estimativas de receitas são à data do fecho do mercado a 16 de Fevereiro de 2007;
- ii) Os preços das acções têm como fonte a Datastream, a Factset ou a Bloomberg;
- iii) O consenso de estimativas de resultados têm como fonte a Bloomberg ou a Reuters e são ajustadas de itens excepcionais e amortização do *goodwill*, quando aplicável;
- iv) Os cálculos são preparados com base em 1.128.856.500 acções da PT a 31 de Dezembro de 2006.

1.2. Excepto referência em contrário, a informação financeira relativa à PT foi retirada dos Relatórios e Contas da PT para os períodos relevantes e outra informação tornada pública pela PT.

1.3. Excepto referência em contrário, todas as referências a objectivos financeiros da PT, poupanças de custos e retornos futuros para os accionistas baseiam-se no plano estratégico do Conselho de Administração da PT.

1.4. Excepto referência em contrário, a informação incluída neste documento relativamente à posição de mercado, sector, divisão e análise de produto, empresas comparáveis e transacções anteriores, tem como base estimativas e cálculos da Equipa de Gestão da PT, que se baseou em informação pública disponível, incluindo Anacom, Bloomberg, Reuters, Datastream, SDC e Factiva.

1.5. Excepto referência em contrário, a informação relativa à Oferta da Sonaecom tem como base os Documentos da Oferta e outros materiais tornados públicos pela Sonaecom ou outra qualquer entidade mencionada nos Documentos da Oferta.

2. Referências por Páginas

As bases de cálculo e as fontes de informação relevantes são apresentadas de seguida na ordem pela qual a informação relevante aparece neste documento e com referência ao número da página deste documento. Quando a informação for repetida em qualquer um dos documentos, as respectivas bases de cálculo e fontes de informação não o serão.

Página 5

- a) Para mais detalhe relativamente ao aumento do valor da PT em €1,0 mil milhões ver referência à página 12 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.
- b) Para mais informação relativamente às estimativas de valor de sinergias ver referência à página 13 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.
- c) Os dados relativos ao preço das acções têm como fonte a Factset. O índice utilizado para o sector Europeu de Telecomunicações é o Eurostoxx Telecom Index.

Página 6

- a) Para mais detalhe relativamente à performance operacional ver referência à página 11 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.
- b) A performance financeira ao nível do EBITDA ajustado do portfolio internacional da PT tem como fonte o relatório e apresentação dos resultados de 2006.
- c) Para mais detalhe relativamente aos cálculos da remuneração aos accionistas ver referência à página 15 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.

Página 10

- a) Para mais detalhe relativamente ao aumento do valor da PT em €1,0 mil milhões ver referência à página 12 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.
- b) Para mais informação relativamente às estimativas de valor de sinergias ver referência à página 13 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.
- c) Para mais detalhe relativamente aos cálculos da remuneração aos accionistas ver referência à página 15 nas Bases de Cálculo e Fontes de Informação.

Página 11

Todos os dados estão baseados no relatório e apresentação dos resultados de 2006.

- a) Rede fixa:
 - i) A quota de mercado das adições líquidas baseia-se em estimativas da PT;
 - ii) A melhoria na eficiência refere-se a acessos principais por colaborador da rede fixa.
- b) TMN:
 - i) A melhoria da receita de facturação refere-se ao crescimento dos últimos doze meses da receita de facturação.
- c) Vivo:
 - i) As adições líquidas do 2º Trimestre de 2006 excluem a actualização da base de dados de clientes

Página 12

- a) O crescimento da Sonaecom baseia-se no aumento do preço da Oferta (+1€ por acção) e no número total de acções da PT.
- b) A dívida líquida e redução do défice dos benefícios de reforma, excluindo a dívida líquida da Vivo, da PTM e da MTC, foram calculados da seguinte forma:

Em € milhões	Exercício findo em 31 de Dezembro, 2005	Exercício findo em 31 de Dezembro, 2006	Variação
Endividamento da PT	7.584	5.840	1.744
Menos caixa e equivalentes de caixa da PT	(3.912)	(2.084)	(1.828)
Dívida líquida da PT	3.672	3.757	(84)
Menos endividamento da Vivo	(1.040)	(804)	(236)
Mais caixa e equivalentes de caixa da Vivo	431	305	126
Menos endividamento da PTM	(247)	(266)	19
Mais caixa e equivalentes de caixa da PTM	77	39	38
Menos endividamento da MTC	ND	0	0
Mais caixa e equivalentes de caixa da MTC	ND	32	(32)
Dívida líquida da PT excluindo a dívida líquida da Vivo, PTM e MTC	2.893	3.063	(170)
Acréscimo de responsabilidades com benefícios de reforma da PT	2.636	1.654	
Taxa de imposto	27,5%	27,5%	
Défice dos benefícios de reforma da PT (i.e. acréscimo de responsabilidades com benefícios de reforma deduzidas de impostos)	1.911	1.216	695
Dívida líquida e défice dos benefícios de reforma da PT (excluindo dívida líquida da Vivo, PTM e MTC)	4.804	4.279	525

- c) A aquisição da participação accionista na MTC está baseada no preço de compra pago pela PT (€108 milhões). A PT adquiriu em Março de 2006 uma participação de 34%, assim como o controlo da MTC, o operador móvel na Namíbia.
- d) O aumento do valor da participação na PTM baseia-se no aumento do valor de mercado da PTM entre a data do anúncio (6 de Fevereiro de 2006) e 16 de Fevereiro de 2007.
- e) O aumento do valor da participação na Vivo baseia-se no aumento do valor de mercado das acções ON e PN da Vivo entre a data do anúncio (6 de Fevereiro de 2006) e 16 de Fevereiro de 2007.

Página 13

- a) Análises baseadas no relatório independente da Booz Allen Hamilton "Portugal Telecom/Sonaecom – Potential synergies in a merger scenario" de 15 de Fevereiro de 2007.

Página 14

- a) Os dados relativos ao preço das acções têm como fonte a Factset.
- b) O aumento do valor da Sonaecom em € milhões baseia-se na capitalização bolsista da Sonaecom ajustada do aumento de capital da Sonaecom (69,7 milhões de acções emitidas) concluído no dia 18 de Outubro de 2006. O valor do aumento de capital baseia-se no preço das acções da Sonaecom nessa data.

Página 15

- a) O *dividend yield* anual de 6,9% é calculado da seguinte forma:

Em €, dados por acção,	
Preço da Oferta da Sonaecom	€10,50
Menos <i>spin-off</i> da PTM proposto, por acção (ao valor de mercado)	(2,12)
Igual a	€8,38
Dividendo ordinário anual proposto, por acção para 2008 e 2009	€0,575
<i>Dividend yield</i> implícito (%)	6,9%

O impacto por acção do *spin-off* da PTM é calculado com base no número de acções da PT ajustado pelos contratos de *equity swaps* sobre as acções próprias da PT.e após a concretização da proposta para aquisição de acções próprias.

O *equity swap* da PT sobre as acções próprias está relacionado com os contratos de *equity swaps* sobre 20,6 milhões de acções de PT para a recompra de acções aprovada na Assembleia Geral de Abril de 2005.

- b) Os valores por acção da remuneração ao accionista são baseados no número de acções da PT ajustado pelos contratos de *equity swaps* sobre as acções próprias da PT.
- c) O dividendo total ordinário para 2008 e 2009 é calculado com base no número de acções da PT ajustado pelos contratos de *equity swaps* sobre as acções próprias da PT e após a concretização da proposta para aquisição de acções próprias.

Anexo 2

Definições

€	A moeda legal em vigor na União Económica Europeia
R\$	A moeda legal em vigor no Brasil
Accionista	Titular de Acções da PT
Acções da Portugal Telecom	Acções ordinárias da Portugal Telecom
ADSL	"Asymmetric Digital Subscriber Line". Tecnologia que permite a transmissão de elevados volumes de dados (banda larga) através da linha telefónica tradicional
Anacom	Autoridade Nacional de Comunicações, entidade reguladora das telecomunicações em Portugal
ARPU	"Average Revenue Per User". Receita média mensal por cliente, i.e., receita média mensal de serviços pelo número médio de utilizadores no período
Capitalização Bolsista ou Valor de Mercado	Terminologia utilizada para referenciar o valor dos capitais accionistas de uma empresa sendo obtido através da multiplicação do número de acções emitidas pelo preço actual das mesmas
Portugal Telecom ou PT ou Empresa	Portugal Telecom, SGPS, S.A.
Preço da Oferta	O preço oferecido pela Sonaecom por cada acção da PT tal como se apresenta nos Documentos da Oferta
Responsabilidades com Benefícios de Reforma	Valor actual das responsabilidades com o fundo de pensões da PT indicado pela Empresa
SAC	"Subscriber Acquisition Cost". Custos comerciais de aquisição
ULL	"Unbundling of the Local Loop". Desagregação do lacete local