

ASSEMBLEIA GERAL

Portugal Telecom, SGPS, S.A.

A realizar no dia 12 de Janeiro de 2015

**Proposta do
Conselho de Administração**

O Conselho de Administração, nos termos conjugados do artigo 373º, nº. 3 do Código das Sociedades Comerciais e 182, nº. 3 do Código de Valores Mobiliários propõe que os acionistas apreciem a venda da totalidade do capital social da PT Portugal, SGPS, S.A. à Altice e deliberem sobre a sua aprovação nos termos propostos pela Oi, SA.

O Conselho de Administração

Lisboa, 15 de Dezembro de 2014.



PORTUGAL TELECOM

Documento Informativo respeitante à Assembleia Geral de Acionistas a realizar no dia 12 de Janeiro de 2015 a pedido da Oi, S.A.

15 de Dezembro de 2014

Portugal Telecom, SGPS SA
Avenida Fontes Pereira de Melo, 40
1069-300 Lisboa
Portugal

Sociedade aberta
Capital social 26.895.375 euros
Número de Matrícula na
Conservatória do Registo Comercial
de Lisboa e de Pessoa Coletiva
503 215 058

A Portugal Telecom 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

Nuno Vieira
Diretor de Relação com Investidores
nuno.t.vieira@telecom.pt
Tel.: +351 21 500 1701
Fax: +351 21 500 0800



AVISO IMPORTANTE AOS ACIONISTAS

Do presente Documento Informativo constam declarações relativas a factos futuros (“forward-looking statements”). Estas declarações relativas ao futuro não se referem a factos históricos, e incluem declarações sobre as perspetivas e expectativas da Portugal Telecom, SGPS, S.A. (“Portugal Telecom” ou “PT”), estratégias empresariais, sinergias e contenções de custos, custos futuros e liquidez futura. Os termos “irá”, “será”, “poderá”, “deverá”, “poderia”, “deveria”, “estima”, “tem como objetivo”, “antecipa”, “acredita”, “calcula”, “espera”, “prevê”, “pretende”, “planeia”, “prediz”, “projeta” e “aponta para” e outros similares atribuíveis à Portugal Telecom destinam-se a identificar declarações relativas a factos futuros, que envolvem necessariamente riscos e incertezas, conhecidos e desconhecidos. Essas declarações estão baseadas em diversas premissas e fatores, incluindo condições gerais da economia, do mercado, da indústria, aprovações societárias, fatores operacionais ou de outra natureza. Quaisquer alterações nessas premissas ou fatores poderão ter como consequência resultados práticos materialmente diferentes das expectativas atuais. Neste contexto, os resultados das operações da Portugal Telecom que venham a ser efetivamente alcançados podem divergir dos seus atuais objetivos, pelo que o Acionista deve ter em conta todas as reservas efetuadas em relação a estas declarações relativas a factos futuros. Quaisquer declarações referentes a factos futuros atribuíveis à Portugal Telecom, a entidades afiliadas com a Portugal Telecom, ou a pessoas que atuem por conta da Portugal Telecom ou de uma das suas afiliadas, são expressamente qualificadas na sua totalidade pelo presente aviso. Advertem-se os Acionistas para não depositarem uma confiança indevida nessas declarações. As declarações relativas a factos futuros reportam-se apenas à data em que são emitidas, não se obrigando a sociedade a atualizá-las face a novas informações ou futuros desenvolvimentos. Exceto quando tal for obrigatório nos termos da legislação do mercado de capitais norte-americana ou outra legislação e regulamentação da U.S. Securities and Exchange Commission (“SEC”) ou de outras autoridades reguladoras em qualquer outra jurisdição relevante, a Portugal Telecom e as suas entidades afiliadas não são obrigadas nem pretendem rever ou publicar quaisquer alterações sobre as previsões e declarações referentes a factos futuros referidas nesta comunicação na sequência da alteração de acontecimentos em curso ou futuros ou seus desenvolvimentos, nem de eventuais alterações nos pressupostos ou outros fatores tidos em consideração para efeitos da emissão das declarações referentes a factos futuros aqui contidas. Advertem-se, no entanto, os Acionistas para o facto de deverem consultar as divulgações adicionais que a Portugal Telecom venha a fazer sobre assuntos relacionados com a Assembleia Geral por meio de relatórios ou comunicados arquivados na SEC.

O presente Documento Informativo não é um documento de oferta e não constitui uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de valores mobiliários ou uma solicitação de qualquer voto ou aprovação em qualquer jurisdição na qual a distribuição de um documento de oferta ou tal oferta, solicitação ou venda seja ilegal antes do registo ou qualificação sob a legislação de valores mobiliários da referida jurisdição.

O presente Documento Informativo contém informação relativa (i) à proposta de incorporação de ações da Oi, S.A. (“Oi”) na Telemar Participações, S.A. (“TmarPart” ou “CorpCo”), e/ou (ii) uma estrutura alternativa em análise à proposta de fusão por incorporação da Portugal Telecom na CorpCo. No âmbito da Combinação de Negócios (conforme abaixo definida), a CorpCo ou uma das suas entidades afiliadas pretende arquivar, e a Portugal Telecom pode também arquivar, na SEC (i) um ou mais Registration Statements sob o Formulário F-4, contendo um prospeto ou prospectos que serão enviados aos acionistas da Portugal Telecom e/ou da Oi, conforme o caso (exceto a pessoas não norte-americanas, conforme definido nas normas aplicáveis da SEC), e (ii) outros documentos sobre a proposta de Combinação de Negócios. Os investidores e detentores de valores mobiliários são aconselhados a ler atentamente o(s) prospeto(s) supracitados e outros documentos relativos à proposta de Combinação dos Negócios, quando estes forem disponibilizados, pois os mesmos poderão conter informações importantes no que diz respeito à proposta de Combinação dos Negócios. Os investidores e detentores de valores mobiliários podem obter gratuitamente cópia do(s) prospeto(s) norte-americano(s) (quando disponíveis) e outros documentos relativos às operações de incorporação



propostas arquivados na SEC no website da SEC em www.sec.gov. Uma cópia do(s) prospeto(s) norte-americano(s) (quando disponíveis) poderá(ão) também ser obtida(s) gratuitamente junto da Portugal Telecom, da Oi ou da CorpCo.

Os investidores também são aconselhados a ler atentamente a Declaração de Recomendação (Solicitation/Recommendation Statement) sob o formulário Schedule 14D-9 da Portugal Telecom quando for arquivada junto à SEC, pois o mesmo poderá conter informação importante. Os investidores podem obter gratuitamente cópias da Declaração de Recomendação e outros documentos arquivados na SEC pela Portugal Telecom no website da SEC na www.sec.gov e da Portugal Telecom na sede na Av. Fontes Pereira de Melo, 40, 1069-300, Lisboa, Portugal.

A descrição dos termos relativos à alienação da PT Portugal e aos seus potenciais efeitos sobre os acordos entre a Portugal Telecom e a Oi para prosseguir com a Combinação de Negócios constantes do presente Documento Informativo é um resumo, disponibilizado apenas para fins informativos.

A Portugal Telecom poderá atualizar este Documento Informativo ou por outro meio disponibilizar informação adicional aos Acionistas em momento prévio à Assembleia Geral.

Contents

1.	Introdução	4
2.	A Proposta de Alienação.....	4
3.	A Combinação de Negócios, o Aumento de Capital da Oi e os Instrumentos Rio Forte Investments, S.A.....	7
3.1.	A Combinação de Negócios.....	7
3.2.	O Aumento de Capital da Oi.....	8
3.3.	Os Instrumentos Rio Forte	8
4.	O acordo sobre os termos para prosseguir com a Combinação de Negócios	10
5.	A Oferta Pública de Ações.....	13
6.	Fatores de risco e Advertências	16
7.	Considerações finais	20
7.1.	Submissão a Aprovação dos Acionistas.....	20
7.2.	Procedimento de Votação de Titulares de ADSs	20
7.3.	Incorporação por Referência.....	21



1. Introdução

No dia 12 de Janeiro de 2015, realizar-se-à uma Assembleia Geral dos acionistas da Portugal Telecom (“Assembleia Geral”), na qual, sob proposta do Conselho de Administração, ao abrigo das regras conjugadas do n.º 3 do artigo 373º do Código das Sociedades Comerciais (“CSC”) e do artigo 182º do Código de Valores Mobiliários (“Cód. VM”), será solicitado aos acionistas da Portugal Telecom (“Acionistas”) que deliberem autorizar, ou não, a alienação da PT Portugal (“Alienação”) à Altice S.A. (“Altice”) nos termos propostos pela Oi, S.A. (“Oi”).

Este documento informativo (“Documento Informativo”) faculta aos Acionistas informação que pode ser importante para a análise dos termos e condições da Alienação e seus potenciais efeitos sobre a Combinação de Negócios (tal como abaixo definida).

Em virtude do anúncio preliminar (“Anúncio Preliminar”) realizado no dia 9 de Novembro de 2014 pela sociedade Terra Peregrin – Participações SGPS, S.A. (“Oferente”), de oferta pública geral e voluntária (“Oferta”) de aquisição da totalidade das ações ordinárias e de categoria A representativas da totalidade do capital social e direitos de voto da Portugal Telecom (“Ações”), incluindo as ações correspondentes ao capital da Portugal Telecom que se encontram subjacentes aos *American Depositary Receipts* (“ADRs”), o Conselho de Administração da Portugal Telecom encontra-se atualmente submetido a especiais deveres de proteção dessa operação, entre os quais avulta o dever de neutralidade.

A Assembleia Geral da Portugal Telecom realizada no passado dia 08 de Setembro de 2014 deliberou aprovar, nos termos propostos pelo Conselho de Administração, a continuação da operação de Combinação de Negócios.

Em Agosto de 2014, o Conselho de Administração da Portugal Telecom fundamentou a sua proposta de continuação da operação de Combinação de Negócios, a submeter a deliberação da Assembleia Geral de 8 de Setembro de 2014, nos seguintes termos que se reproduzem:

“O Conselho de Administração da Portugal Telecom acredita que os termos firmados para os acordos com a Oi, que serão submetidos à apreciação da Assembleia Geral, constituem os melhores termos para os acordos que foi possível negociar com a Oi, apresentando os mesmos três potenciais vantagens principais: (i) permitir a continuação da operação de Combinação de Negócios (conforme abaixo definida); (ii) facultar o tempo necessário para tentar minimizar a perda do valor dos Instrumentos Rioforte (conforme abaixo definidos) e possibilitar a recompra pela Portugal Telecom de ações da Oi/CorpCo através do exercício da Opção de Compra (conforme abaixo definida); e (iii) evitar uma disputa litigiosa com a Oi.”

Neste enquadramento de prévia aprovação pela Assembleia Geral da Portugal Telecom da continuação da Combinação de Negócios e de pendência da OPA, a aprovação da Alienação solicitada pela Oi sempre teria que ser deliberada pela Assembleia Geral da Portugal Telecom.

2. A Proposta de Alienação

No dia 04 de Dezembro de 2014 o Conselho de Administração da Portugal Telecom recebeu a seguinte “Solicitação” da Oi:

“Considerando que a alternativa da alienação é a melhor dentre as possíveis alternativas avaliadas para a Companhia, a Oi solicita que a Portugal Telecom SGPS SA encaminhe o assunto para seus órgãos sociais competentes com vistas à aprovação da alienação da PT Portugal para Altice/CTT nos valores e condições iguais ou melhores aos propostos, delegando-se poderes à Diretoria da Oi para estabelecer o formato da operação, a partir da avaliação da estrutura mais vantajosa, e para adotar os procedimentos necessários para a sua conclusão.”



No dia 9 de Dezembro de 2014 o Conselho de Administração da Portugal Telecom recebeu a seguinte comunicação da Oi:

“Na sequência da documentação por nós enviada a esse Conselho de Administração, na passada sexta-feira, dia 5 de Dezembro de 2014, com as razões que levaram o Conselho de Administração da Oi, S.A., a aprovar a venda da PT Portugal, SGPS, S.A., sujeita à aprovação dos órgãos sociais da Portugal Telecom, SGPS, S.A. (“PT SGPS”), e a solicitação então feita para que tais órgãos sociais tomassem as deliberações cabíveis em função dos acordos existentes, enviamos em anexo informação destinada a ser disponibilizada em Assembleia Geral de Acionistas, caso V. Exas. deliberem essa convocação.

A documentação anexa é prestada à PT SGPS para disponibilização aos seus acionistas, nos termos e para os efeitos do disposto no art. 289º do Código das Sociedades Comerciais e do artigo 21º-C do Código dos Valores Mobiliários, em ordem a habilitar os Senhores Acionistas a poderem tomar uma deliberação informada no respeito pelas normas legais aplicáveis, ficando V. Exas. expressamente autorizados a utilizá-la como informação preparatória nos termos das referidas disposições legais.”

Acompanha essa carta um documento intitulado “Informações para inclusão em documento informativo elaborado nos termos e para os efeitos do artigo 289º do Código das Sociedades Comerciais e do artigo 21º-C do Código dos Valores Mobiliários, constante da informação preparatória da Assembleia Geral de Acionistas da Portugal Telecom, SGPS, S.A.” (doravante “Informações Preparatórias OI”), da responsabilidade exclusiva da Oi, que se encontra anexo ao presente Documento Informativo como Anexo I.

Os termos da Alienação proposta, tal como comunicada à Portugal Telecom pela Oi de acordo com o documento constante do Anexo I, são os seguintes:

- Com a aceitação da proposta da Altice, e conforme já divulgado ao mercado, foi celebrado entre a Oi e a Altice um acordo de exclusividade válido por um prazo de noventa dias a contar de 30 de Novembro de 2014, de modo a permitir concluir todo o processo de aquisição, incluindo a celebração dos instrumentos contratuais relevantes.
- Nos termos do acordo alcançado entre as partes, a entidade adquirente é a Altice Portugal, S.A. e as suas obrigações serão solidariamente garantidas pela Altice, S.A., sua empresa mãe, com sede no Luxemburgo.
- O objeto da venda consiste nas ações representativas da totalidade do capital social e dos direitos de voto da PT Portugal. Previamente à consumação da alienação e como condição precedente à sua conclusão, está prevista a realização de atos de reorganização societária com o objetivo de delimitar os negócios que serão alienados e de segregar os investimentos da PT Portugal que não serão alienados, entre os quais se incluem os investimentos na Africatel GmbH & Co. KG, na Timor Telecom S.A. e os investimentos detidos pela PT Portugal na Rio Forte Investments S.A. (os quais são objeto da permuta com a Portugal Telecom por ações da Oi, ainda sujeita à aprovação pela Comissão de Valores Mobiliários brasileira), bem como todo ou parte do endividamento da PT Portugal.
- A Oi alienará à Altice a totalidade das ações de emissão da PT Portugal, pelo valor da empresa (*enterprise value*) correspondente a €7,4 mil milhões, com ajustes de caixa e dívida, incluindo a previsão de um pagamento diferido (*earn-out*) referido abaixo. O preço a ser pago pela Altice sofrerá ajustes usualmente adotados em operações similares, de acordo com a posição de caixa da PT Portugal na data da celebração/conclusão da operação.
- O contrato de compra e venda, além do preço base, inclui ainda um complemento de preço (*Earn-Out*) de €500 milhões se for atingida determinada meta de receitas.



- O contrato de compra e venda inclui declarações e garantias usuais neste tipo de transações e estará sujeito às aprovações das entidades reguladoras competentes, pelo que a sua conclusão só poderá ocorrer após a obtenção dessas aprovações.
- Os termos gerais do contrato de compra e venda foram aprovados pelo Conselho de Administração da Oi, e contêm uma condição suspensiva segundo a qual o contrato só produzirá plenos efeitos, nos termos do art. 270º do Código Civil, com a sua aprovação pelos órgãos competentes da Portugal Telecom. Assim, só com essa aprovação o contrato assumirá plena eficácia. A aposição desta condição suspensiva visa assegurar o pleno cumprimento de todos os direitos e obrigações contidos nos acordos parassociais existentes entre a Portugal Telecom e os acionistas da Oi.

A solicitação da Oi e os respetivos Documentos de Suporte, incluindo as Informações Preparatórias OI, supra referidos constituem o Anexo I ao presente Documento Informativo e do mesmo fazem parte integrante.

Os Acionistas são convidados a lerem o Anexo I ao presente Documento Informativo para formarem a sua vontade para efeitos de participação e deliberação na Assembleia Geral convocada para o dia 12 de Janeiro de 2015.



3. A Combinação de Negócios, o Aumento de Capital da Oi e os Instrumentos Rio Forte Investments, S.A.

3.1. A Combinação de Negócios

Na sequência do memorando de entendimentos oportunamente divulgado ao mercado no dia 2 de outubro de 2013 (“Memorando de Entendimentos”), a Portugal Telecom, a Oi e os principais acionistas de ambas as sociedades anunciaram a intenção de proceder à combinação dos negócios da Portugal Telecom e da Oi (a “Combinação de Negócios”), concentrando-os numa única entidade cotada de direito brasileiro, tendo entretanto sido definido que essa sociedade seria a CorpCo.

A operação de Combinação de Negócios tal como inicialmente equacionada envolvia três fases principais:

- Uma primeira fase, envolvendo um aumento do capital da Oi (o “Aumento de Capital da Oi”), liquidado em 5 de maio de 2014, com a emissão de ações ordinárias e ações preferenciais numa oferta de subscrição por um total de R\$8.250 milhões em dinheiro, incluindo o exercício do *greenshoe*, e ações ordinárias e ações preferenciais a favor da Portugal Telecom, em troca da transferência pela Portugal Telecom para a Oi da totalidade (i) dos ativos operacionais da Portugal Telecom, exceto as participações detidas direta ou indiretamente – através da Bratel Brasil S.A. (“Bratel Brasil”) e da PTB2 S.A. (“PTB2”) – na Oi, na Contax Participações, S.A. e na Bratel B.V., e (ii) substancialmente todo o passivo da Portugal Telecom no momento da entrega, valorizados em termos líquidos (ativos menos passivos), nos termos do laudo de avaliação, em R\$5.709,9 milhões. Simultaneamente com o Aumento de Capital da Oi, a Portugal Telecom, através das suas subsidiárias no Brasil, subscreveu debêntures convertíveis em ações representativas do capital de sociedades pertencentes à cadeia de controlo da AG Telecom Participações S.A. (“AG Telecom”) e da LF Tel S.A. (“LF Tel”), e estas subscreveram debêntures convertíveis em ações representativas do capital da TmarPart, as quais já foram integralmente convertidas. Em resultado de tal conversão, a Portugal Telecom passou a deter uma participação acionista adicional nas sociedades pertencentes à cadeia de controlo da AG Telecom e da LF Tel e, indiretamente, na TmarPart e na Oi;
- Uma segunda fase, envolvendo a incorporação de ações, ao abrigo da legislação brasileira (a “Incorporação da Oi”), nos termos da qual, sujeito à aprovação dos titulares das ações ordinárias da Oi e da CorpCo, a totalidade das ações da Oi não pertencentes à CorpCo seria trocada por ações ordinárias da CorpCo, tornando-se a Oi numa subsidiária integral da CorpCo e, no mesmo momento, esta última passaria a estar cotada no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”). Simultaneamente com a Incorporação da Oi, estava prevista a simplificação da estrutura de controlo da CorpCo, por meio da reorganização societária das diversas sociedades *holdings* acionistas diretas e indiretas da CorpCo, pela qual, entre outros efeitos, a Portugal Telecom passaria a deter diretamente as ações da Oi correspondentes à sua participação indireta na CorpCo (“Reorganização Societária”); e
- Uma terceira fase, envolvendo a posterior fusão por incorporação, nos termos das leis portuguesa e brasileira, da Portugal Telecom pela CorpCo, sendo esta a sociedade incorporante (a “Fusão da PT”), e nos termos da qual os Acionistas da Portugal Telecom receberiam uma quantidade total de ações da CorpCo igual à quantidade de ações desta sociedade detidas pela Portugal Telecom imediatamente antes da Fusão da PT. As ações da CorpCo, entidade resultante das referidas operações, seriam cotadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, no mercado regulamentado NYSE Euronext Lisbon (“Euronext Lisbon”) e na New York Stock Exchange (“NYSE”).

A operação foi assim caracterizada como uma fusão amigável, cabendo às administrações de ambas as sociedades (que inclusivamente integravam entre os seus membros elementos comuns a ambas as sociedades, designadamente em virtude das participações recíprocas de cada uma delas no capital social da outra) a respetiva execução, sempre sujeita



ao deliberado pelos acionistas em sede de assembleia geral. No caso concreto da Portugal Telecom, a primeira e terceira etapas encontravam-se sujeitas a deliberação pela Assembleia Geral de acionistas.

3.2. O Aumento de Capital da Oi

No âmbito do processo conducente à referida Combinação de Negócios, foi já realizado o Aumento de Capital da Oi, tendo, como previsto, uma parte das novas ações emitidas pela Oi sido subscrita pela Portugal Telecom mediante uma contribuição em espécie correspondente à totalidade da participação acionista da Portugal Telecom na PT Portugal, empresa que então detinha a totalidade dos ativos operacionais correspondentes ao negócio das empresas do grupo Portugal Telecom (“Grupo Portugal Telecom”) (com exceção das ações, direta ou indiretamente detidas na própria Oi, na Contax Participações, S.A. e na Bratel B.V.) e dos respetivos passivos na data da sua contribuição (“Ativos PT”). Os Ativos PT foram contribuídos por um valor resultante de uma proposta do conselho de administração da Oi à assembleia geral da Oi, suportada por um laudo de avaliação realizado por uma empresa especializada independente – o Banco Santander (Brasil) S.A., contratado para o efeito pela Oi – nos termos da legislação brasileira aplicável, tendo o referido laudo sido aprovado na assembleia geral da Oi realizada no dia 27 de março de 2014.

A participação da Portugal Telecom no Aumento de Capital da Oi, atenta a respetiva magnitude, foi sujeita a aprovação pela Assembleia Geral de acionistas da Portugal Telecom.

Após o Aumento de Capital, a Oi tornou-se numa empresa com presença relevante nos principais segmentos do mercado de telecomunicações em Portugal e no Brasil, concentrando igualmente as participações anteriormente detidas pela Portugal Telecom em África.

A assembleia geral da Oi aprovou, em 27 de março de 2014, o laudo de avaliação acima referido e a contribuição dos Ativos PT para a Oi, valorados em R\$5.709,9 milhões – correspondentes ao contravalor de 1.750 milhões de euros, por aplicação da taxa de conversão de Reais para Euros do dia 20 de fevereiro de 2014 (ou seja, de 3,2628 Reais por Euro), tal como previsto nos acordos anteriores – montante pelo qual a Assembleia Geral da Portugal Telecom, reunida igualmente em 27 de março último, aprovou a contribuição de tais Ativos PT no âmbito do Aumento de Capital da Oi.

Em 5 de maio de 2014, ocorreu a liquidação do referido aumento de capital, tendo a Portugal Telecom subscrito 1.045.803.934 ações ordinárias e 1.720.252.731 ações preferenciais representativas do capital social da Oi como contrapartida da contribuição da totalidade da participação acionista detida na PT Portugal, titular dos Ativos PT. Deste modo, a Portugal Telecom atualmente detém, como único ativo relevante no seu património, uma participação, direta e indireta, de 39,7% no capital social da Oi, incluindo uma participação de 39,0% do respetivo capital social com direito de voto (excluindo a participação indireta detida através da TmarPart, da AG Telecom e da LF Tel na Oi).

3.3. Os Instrumentos Rio Forte

Entre os Ativos PT, contribuídos no âmbito do Aumento de Capital da Oi, encontrava-se uma posição creditícia sobre a sociedade Rio Forte Investments, S.A. (“Rioforte”) – empresa compreendida no Grupo Espírito Santo (“GES”) – correspondente a aplicações de curto prazo subscritas ou adquiridas por duas das, ao tempo, subsidiárias integrais da Portugal Telecom – a saber, a PT Portugal e a Portugal Telecom International Finance, B.V. (“PTIF”) – com o valor nominal de 897 milhões de euros, abaixo melhor identificada (“Instrumentos Rioforte”).

A data de vencimento dos Instrumentos Rioforte detidos pelas referidas subsidiárias ocorreu, relativamente ao montante de 847 milhões de euros, no passado dia 15 de Julho de 2014, e relativamente à parcela adicional de 50 milhões de euros, em 17 de Julho de 2014.

A Rioforte não liquidou as suas obrigações dentro do respetivo prazo de vencimento e, nos dias 22 e 24 de julho de 2014, terminaram os períodos adicionais durante os quais poderia ainda ter sido efetuado o pagamento dos Instrumentos Rioforte com vencimento em 15 e 17 de julho, respetivamente, sem que tivessem sido pagos os valores devidos.



Esses acontecimentos relativos aos Instrumentos Rioforte conduziram a uma situação de impasse que conduziu ao acordo sobre os termos para prosseguir com a Combinação de Negócios.



4. O acordo sobre os termos para prosseguir com a Combinação de Negócios

Em 28 de julho de 2014, foram definidos entre a Portugal Telecom e a Oi os termos que constam dos principais contratos definitivos (“Contratos Definitivos”) que, após a aprovação pela Assembleia Geral da Portugal Telecom da celebração dos acordos com a Oi no sentido de prosseguir com a Combinação de Negócios com as necessárias adaptações, e após a aprovação pelo conselho de administração da Oi, foram celebrados entre, por um lado, a Portugal Telecom e, por outro lado, a PTIF e a PT Portugal (coletivamente, as “Subsidiárias da Oi”) e, ainda, a Oi e a CorpCo, e que têm por objetivo fixar os termos e condições em que poderão vir a ser efetivadas as operações acordadas entre a Oi e a Portugal Telecom para a segunda fase da operação de Combinação de Negócios, envolvendo a Incorporação da Oi e a Reorganização Societária. Os Contratos Definitivos são regidos pelo direito brasileiro.

Em Assembleia Geral da Portugal Telecom, realizada no passado dia 8 de Setembro de 2014, foi deliberada a prossecução da execução da Combinação de Negócios entre a Portugal Telecom e a Oi, com as adaptações necessárias face ao inicialmente anunciado e uma vez verificadas as respetivas condições prévias, por meio da celebração dos Contratos Definitivos.

Nesse mesmo dia 8 de Setembro de 2014, após a aprovação em Assembleia Geral, os Contratos Definitivos foram celebrados, encontrando-se os efeitos dos mesmos sujeitos à aprovação da permuta referida abaixo, pela Comissão de Valores Mobiliários brasileira, aprovação essa que, nesta data, ainda se encontra pendente.

Os Contratos Definitivos preveem (i) a realização de uma permuta no âmbito da qual as Subsidiárias da Oi entregarão à Portugal Telecom os Instrumentos Rioforte, e a Portugal Telecom em troca entregará às Subsidiárias da Oi ações ordinárias e preferenciais emitidas pela Oi (ou pela CorpCo, na hipótese de a permuta ser efetivada após a Incorporação da Oi); e (ii) a outorga pelas Subsidiárias da Oi de uma opção de compra de ações emitidas pela Oi a favor da Portugal Telecom.

Os Contratos Definitivos, em conjunto com a documentação assinada, preveem que, sujeito à aprovação em assembleia geral dos respetivos acionistas, (i) seja realizada a simplificação da estrutura de controlo da CorpCo, por meio da reorganização societária das diversas sociedades *holdings* acionistas diretas e indiretas da CorpCo, pela qual, entre outros efeitos, a Portugal Telecom passará a deter diretamente as ações da Oi correspondentes à sua participação indireta na CorpCo (a Reorganização Societária); e (ii) a totalidade das ações representativas do capital social da Oi seja incorporada na CorpCo, sendo as ações ordinárias e as ações preferenciais da Oi trocadas por ações ordinárias representativas do capital social da CorpCo, tornando-se a Oi uma subsidiária integral da CorpCo (a Incorporação da Oi).

Conforme anteriormente divulgado pela Portugal Telecom, o Conselho de Administração da Portugal Telecom encontra-se atualmente a analisar uma estrutura alternativa à Fusão da PT.

A estrutura alternativa em análise permitiria manter integralmente os princípios do acordo inicial no que se refere às ações da CorpCo detidas pela Portugal Telecom após a execução da Permuta. Desta forma, e sujeito à aprovação dos Acionistas da Portugal Telecom em assembleia geral que venha a ser especificamente convocada para o efeito, a estrutura alternativa à Fusão da PT permitiria alcançar o objetivo de, na forma mais célere e eficiente possível, unificar as bases acionistas de ambas as sociedades, procedendo-se à atribuição, aos Acionistas da Portugal Telecom, no mais curto prazo possível após a Incorporação da Oi e da migração da CorpCo para o Novo Mercado, das ações que a Portugal Telecom viesse a deter na CorpCo após a execução da Permuta e antes do exercício da Opção de Compra, correspondentes a aproximadamente 25,6% do capital social da CorpCo, ajustadas pelas ações em tesouraria.



Os Contratos Definitivos e a estrutura alternativa em estudo permitiriam salvaguardar os objetivos da Combinação de Negócios tal como anunciados originalmente, nomeadamente:

- Cristalização das sinergias anunciadas decorrentes da Reorganização Societária;
- Consolidação das bases de acionistas da CorpCo, da Oi e da Portugal Telecom unicamente em ações ordinárias negociadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, no Euronext Lisbon e na NYSE;
- Pulverização da base acionista da CorpCo que, após consumada a Combinação de Negócios, não teria qualquer acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo parassocial que detivessem a maioria dos seus direitos de voto;
- Adoção das melhores práticas de governo corporativo do segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA; e
- Promoção de maior liquidez das ações negociadas nos mercados acima referidos.

Os termos e condições dos Contratos Definitivos foram divulgados para efeitos da Assembleia Geral de 08 de Setembro de 2014 no respetivo Documento Informativo datado de 13 de Agosto de 2014 e encontram-se disponíveis em português no *website* da CMVM em www.cmvm.pt e em inglês no *website* da SEC em www.sec.gov.

De acordo com as Informações Preparatórias OI constantes do Anexo I ao presente Documento Informativo, preparadas e apresentadas pela Oi para solicitar o consentimento da Portugal Telecom à alienação da PT Portugal “**mesmo com uma alienação da PT Portugal, grande parte dos ganhos previstos com a combinação continuariam a existir.**”

No mesmo documento, a Oi ressalta ainda que:

“Na combinação de negócios Oi/PT, foi estimado um ganho potencial de valor em função das sinergias de R\$ 5,5 mil milhões. Mesmo com a venda da PT Portugal, uma parte muito significativa desse valor é mantida, gerando valor para os acionistas da Oi e consequentemente para a PT SGPS e seus acionistas. Essas sinergias são de três naturezas: financeiras, melhoria de processos e *procurement*.

Nas sinergias financeiras, são mantidos os ganhos fiscais gerados no aproveitamento dos ágios existentes nas holdings do grupo. Com relação às melhorias de processos, praticamente todos os projetos já estão implantados na Oi em áreas como facturamento, logística, operações e equipamentos terminais e, portanto, os ganhos estão sendo realizados e serão mantidos. Em *procurement*, os ganhos relativos ao aproveitamento de melhores práticas e novos modelos de contratação permanecerão.

VI. As próximas etapas do processo de combinação serão executadas e continuarão a trazer geração de valor adicional ao acionista da Oi e da PT SGPS

A Integração das bases de acionistas numa única classe de ação com migração para o Novo Mercado e estrutura de capital pulverizada será uma grande fonte de valor para os acionistas da Oi e da PT SGPS, que se tornarão acionistas de uma única companhia, a CorpCo.

Além de garantir o alinhamento total de incentivos, com a migração para o Novo Mercado, a Companhia seguirá os padrões mais elevados de governança. Isso aumentará o nível de confiança dos acionistas na administração da Companhia e irá ampliar a visibilidade da empresa no mercado de capitais internacional, melhorando a atratividade dos papéis para novos investidores.”

O texto *supra* citado consiste num extracto do documento da Oi que se encontra anexo ao presente Documento Informativo como Anexo I, o qual não foi preparado pela Portugal Telecom, nem pelos respectivos membros do Conselho de Administração, sendo fornecido, tal como o resto deste Documento Informativo, a pedido da Oi.



Este texto, incluindo as declarações sobre factos futuros, não foram verificados pela Portugal Telecom nem pelos respectivos membros do Conselho de Administração. Ver secção 6 (“Fatores de Risco e Advertências” abaixo).



5. A Oferta Pública de Ações

No dia 09 de Novembro de 2014, a Oferente divulgou o Anúncio Preliminar de lançamento de oferta pública geral e voluntária de aquisição da totalidade das ações representativas do capital social da Portugal Telecom ao preço unitário por ação de €1,35.

No dia 09 de Dezembro de 2014, analisado o projeto de prospeto e de anúncio de lançamento da Oferta (“Projeto de Prospeto” e “Projeto de Anúncio de Lançamento”, respetivamente e em conjunto “Documentos da Oferta”), objeto do Anúncio Preliminar apresentado pela Oferente, nos termos e para os efeitos do número 1 do artigo 181.º do Cód.VM, o Conselho de Administração da Portugal Telecom pronunciou-se sobre a oportunidade e condições da Oferta no seu Relatório do Conselho de Administração sobre a oportunidade e condições da Oferta da Oferente (“Relatório”), que se encontra disponível em versão portuguesa no *website* da CMVM em www.cmvm.pt, e em versão inglesa no *website* da SEC em www.sec.gov.

Sem dispensar a leitura do Relatório reproduz-se a “Síntese da conclusão do Conselho de Administração” constante do mesmo:

“Síntese da conclusão do Conselho de Administração

Atentas algumas limitações dos Documentos da Oferta, conforme melhor detalhado no presente relatório, o Conselho de Administração entende que não são suficientemente claros os objetivos pretendidos pela Oferente, através da presente Oferta.

O relatório identifica ainda algumas deficiências dos Documentos da Oferta recebidos, uma vez que estes são incompletos e imprecisos, não cumprem, nalguns aspetos, os requisitos legais quanto à qualidade da informação, são pouco claros em aspetos relevantes, designadamente no que concerne ao financiamento da Oferta e à identificação da Oferente e entidades a quem é imputável o respetivo controlo, e, assim, impossibilitam o Conselho de Administração de adotar nesta fase uma posição mais consubstanciada sobre alguns dos termos da Oferta.

Em síntese, da análise dos Documentos da Oferta, considera o Conselho da Administração que:

- O preço oferecido de €1,35 (um euro e trinta e cinco cêntimos) não reflete o valor intrínseco da Portugal Telecom, incluindo o resultante do potencial de desenvolvimento da Oi no médio e longo prazo decorrente do processo de consolidação do mercado brasileiro de telecomunicações;
- A contrapartida proposta pela Oferente não cumpre com os requisitos de preço previstos no artigo 188.º do Cód.VM, não sendo tais requisitos alternativos com a justificação da contrapartida oferecida, que fundamente ser a mesma equitativa;
- A Oferente apresentou informação insuficiente sobre o financiamento da presente Oferta e sobre o grupo económico em que se integra a Oferente;
- A Oferente estabelece um conjunto de condições questionáveis (pois a verificação de uma delas está dependente de terceiros – a Oi) e/ou incompletas para o lançamento da Oferta;
- A Oferente prevê um conjunto de pressupostos como potenciais fundamentos para a modificação ou revogação da Oferta que não deverão ser considerados aceitáveis;
- A Oferta tem por efeito limitar os poderes e a atuação da Portugal Telecom, criando uma situação substancialmente artificial de aplicação do artigo 182.º do Cód.VM;
- A oportunidade da Oferta encontra-se prejudicada pelas condicionantes com que é apresentada, não sendo claros os objetivos que a Oferente pretende prosseguir com a presente Oferta;



- A Oferente apresentou informações insuficientes sobre os seus planos estratégicos para a Portugal Telecom;
- A Oferente não parece tratar com o cuidado devido a Oferta, em particular no que se refere à aquisição dos ADRs e das ações ordinárias da Portugal Telecom detidos por pessoas norte-americanas (para efeitos das normas aplicáveis da SEC);

O Conselho de Administração elaborou o presente relatório com base no seu melhor conhecimento e convicção e na informação disponível à data em que o mesmo foi preparado e, bem assim, tendo em conta as limitações dos Documentos da Oferta *supra* referidas e melhor descritas ao longo do presente relatório. A posição do Conselho de Administração quanto aos aspetos descritos nesta secção, bem como quanto à oportunidade e aos termos da Oferta, deverá ser complementada em função da revisão dos Documentos da Oferta. Este relatório não pode substituir, em qualquer caso, o juízo individual que cada acionista deve realizar no seu processo de tomada de decisão.

O Anúncio Preliminar da Oferta encontra-se disponível para consulta por parte de qualquer interessado no *website* da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”), cujo endereço é www.cmvm.pt, bem como no *website* da PT, cujo endereço é www.ptsgps.pt.”

A aprovação da Alienação pela Assembleia Geral poderá conduzir a Oferente a pedir à CMVM autorização para revogar ou modificar a Oferta nos termos do artigo 128.º do Cód. VM.

A Oferente, nos Documentos da Oferta, considerou como pressuposto do lançamento da mesma a inexistência de deliberações de alienação ou oneração de ativos relevantes.

Consoante já se referiu no Relatório:

“[A] Oferente conhece ou deveria conhecer, pois, na data de envio dos Documentos da Oferta pela Oferente à PT, já havia sido anunciado pela Oi, através de comunicado datado de 30 de novembro de 2014, a existência de um processo de alienação da PT Portugal em fase avançada e melhor descrita na secção 7.1[do Relatório], no qual aliás, conforme acima referido, a acionista controladora da Oferente se mostrou interessada em participar.

Acrescente-se que idênticas considerações merece o pressuposto previsto no ponto 20, alínea b) do Projeto de Anúncio de Lançamento (e no ponto A.b) na página 36 do Projeto de Prospeto) – da não adoção, sem o acordo prévio da Oferente, de deliberações pelos órgãos competentes da Portugal Telecom, e/ou de sociedades relevantes, e/ou de sociedades suas acionistas controladoras, e/ou de outras sociedades envolvidas em processos, anunciados ou não, de alienação ou oneração de ativos relevantes que aprovem, a qualquer título, a alienação ou oneração dos mesmos a qualquer entidade que não se encontre em relação de domínio ou de grupo com a Portugal Telecom –, bem como outros que possam ter como efeito permitir à Oferente revogar ou modificar a Oferta, caso seja adotada qualquer deliberação pelos órgãos competentes da Portugal Telecom no sentido de viabilizar o processo de alienação da PT Portugal pela Oi.

Ao abrigo do artigo 128.º do Cód.VM, a modificação ou revogação da Oferta só será possível perante uma “*alteração imprevisível e substancial das circunstâncias que [...] hajam fundado a decisão de lançamento da oferta, excedendo os riscos a esta inerentes [...]*”. Deste modo, os Documentos da Oferta deveriam apenas definir pressupostos alinhados com estes requisitos legais. Porém, e conforme acima demonstrado, nenhum dos pressupostos acima referidos é imprevisível, de acordo com os elementos que eram do conhecimento público antes do Anúncio Preliminar.”

Todavia, a CMVM poderá vir a ter entendimento diverso e, caso a Oferente o venha a solicitar, a CMVM pode autorizar a revogação ou alteração da OPA por parte da Oferente, caso em que a autorização da Alienação por parte dos Acionistas implicará a perda da oportunidade de venda das ações ao abrigo da OPA anunciada pela Oferente ou, pelo



menos, a venda nos atuais termos e condições divulgados ao mercado.



6. Fatores de risco e Advertências

Para além da demais informação contida neste Documento Informativo, os seguintes fatores de risco e advertências deverão ser cuidadosamente considerados. Os factos e circunstâncias descritos nos parágrafos seguintes poderão afetar de forma adversa ou significativa a situação financeira da Portugal Telecom e, em consequência, provocar uma diminuição do preço de mercado das ações ordinárias ou dos ADRs da Portugal Telecom, conforme o caso.

Os documentos de suporte da solicitação da autorização da Alienação que constituem o Anexo I ao presente Documento Informativo foram preparados pela Oi e são da sua exclusiva responsabilidade.

Desses documentos de suporte constam declarações relativas a factos futuros (*“forward-looking statements”*). Estas declarações relativas ao futuro não se referem a factos históricos, e incluem declarações sobre as perspetivas e expectativas da Oi, estratégias empresariais, sinergias e contenções de custos, custos futuros e liquidez futura. Os termos “irá”, “será”, “poderá”, “deverá”, “poderia”, “deveria”, “estima”, “tem como objetivo”, “antecipa”, “acredita”, “calcula”, “espera”, “prevê”, “pretende”, “planeia”, “prediz”, “projeta” e “aponta para” e outros similares atribuíveis à Oi destinam-se a identificar declarações relativas a factos futuros, que envolvem necessariamente riscos e incertezas, conhecidos e desconhecidos. Essas declarações estão baseadas em diversas premissas e fatores, incluindo condições gerais da economia, do mercado, da indústria, aprovações societárias, fatores operacionais ou de outra natureza. Quaisquer alterações nessas premissas ou fatores poderão ter como consequência resultados práticos materialmente diferentes das expectativas atuais. Neste contexto, os resultados das operações da Oi que venham a ser efetivamente alcançados podem divergir dos seus atuais objetivos, pelo que o Acionista deve ter em conta todas as reservas efetuadas em relação a estas declarações relativas a factos futuros. Quaisquer declarações referentes a factos futuros atribuíveis à Oi, a entidades afiliadas com a Oi, ou a pessoas que atuem por conta da Oi ou de uma das suas afiliadas, são expressamente qualificadas na sua totalidade pelo presente aviso. Advertem-se os Acionistas para não depositarem uma confiança indevida nessas declarações. As declarações relativas a factos futuros reportam-se apenas à data em que são emitidas, não se obrigando a sociedade a atualizá-las face a novas informações ou futuros desenvolvimentos. Exceto quando tal for obrigatório nos termos da legislação do mercado de capitais norte-americana ou outra legislação e regulamentação da SEC ou de outras autoridades reguladoras em qualquer outra jurisdição relevante, a Portugal Telecom e as suas entidades afiliadas não são obrigadas nem pretendem rever ou publicar quaisquer alterações sobre as previsões e declarações referentes a factos futuros referidas nesta comunicação na sequência da alteração de acontecimentos em curso ou futuros ou seus desenvolvimentos, nem de eventuais alterações nos pressupostos ou outros fatores tidos em consideração para efeitos da emissão das declarações referentes a factos futuros aqui contidas. Advertem-se, no entanto, os Acionistas para o facto de deverem consultar as divulgações adicionais que a Portugal Telecom venha a fazer sobre assuntos relacionados por meio de relatórios ou comunicados arquivados na SEC.

Os negócios da Oi estão sujeitos a riscos operacionais e outros significativos, incluindo aqueles divulgados previamente pela Portugal Telecom, nomeadamente no Documento Informativo divulgado em 11 de março de 2014 no *website* da Portugal Telecom em www.telecom.pt e no *website* da CMVM em www.cmvm.pt, relacionado com a assembleia geral extraordinária da Portugal Telecom realizada em 27 de março de 2014, e na secção denominada “*Item 3. Key Information—Risk Factors*” do relatório anual da Portugal Telecom sob Form 20-F referente ao exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2013, arquivado junto da SEC. Os negócios da Oi e o preço de mercado das suas ações ordinárias e preferenciais estão igualmente sujeitos a riscos relacionados com a execução da Combinação de Negócios e com o risco de que a Combinação de Negócios não venha a gerar os benefícios que as partes pretendem alcançar.

A aprovação da Alienação não mitiga nenhum dos fatores de risco relacionados com a continuação da implementação da Combinação de Negócios nos termos deliberados pela Assembleia Geral de 08 de Setembro de



2014, tal como melhor identificado nas Secções 6 e 7 do Documento Informativo dessa Assembleia Geral datado de 13 de Agosto de 2014 e disponível em www.cmvm.pt.

Não está previsto na proposta da Oi que se submete à Assembleia Geral que a autorização da Alienação por parte da Assembleia Geral da Portugal Telecom tenha quaisquer consequências sobre os Contratos Definitivos, pelo que se mantêm atuais os riscos e advertências constantes da Secção 6 e 7 do Documento informativo datado de 13 de Agosto de 2014 e preparado para efeitos da Assembleia Geral de 08 de Setembro de 2014 da Portugal Telecom que deliberou prosseguir com a Combinação de Negócios.

A aprovação da Alienação poderá fundamentar uma decisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários de autorizar a revogação ou alteração da OPA por parte da Oferente.

Consoante acima referido a Oferente na OPA considerou como pressuposto do lançamento da mesma a inexistência de deliberações de alienação ou oneração de ativos relevantes.

A Oferente conhece ou deveria conhecer, pois, na data de envio dos Documentos da Oferta pela Oferente à Portugal Telecom, já havia sido anunciado pela Oi, através de comunicado datado de 30 de novembro de 2014, a existência de um processo de alienação da PT Portugal em fase avançada e melhor descrita na secção 7.1 do Relatório, no qual aliás a acionista controladora da Oferente se mostrou interessada em participar.

Acrescente-se que idênticas considerações merece o pressuposto previsto no ponto 20, alínea b) do Projeto de Anúncio de Lançamento (e no ponto A.b) na página 36 do Projeto de Prospeto em relação à Oferta) – da não adoção, sem o acordo prévio da Oferente, de deliberações pelos órgãos competentes da Portugal Telecom, e/ou de sociedades relevantes, e/ou de sociedades suas acionistas controladoras, e/ou de outras sociedades envolvidas em processos, anunciados ou não, de alienação ou oneração de ativos relevantes que aproveem, a qualquer título, a alienação ou oneração dos mesmos a qualquer entidade que não se encontre em relação de domínio ou de grupo com a Portugal Telecom –, bem como outros que possam ter como efeito permitir à Oferente revogar ou modificar a Oferta, caso seja adotada qualquer deliberação pelos órgãos competentes da Portugal Telecom no sentido de viabilizar o processo de alienação da PT Portugal pela Oi.

Ao abrigo do artigo 128.º do Cód.VM, a modificação ou revogação da Oferta só será possível perante uma “*alteração imprevisível e substancial das circunstâncias que [...] hajam fundado a decisão de lançamento da oferta, excedendo os riscos a esta inerentes [...]*”. Deste modo, os Documentos da Oferta deveriam apenas definir pressupostos alinhados com estes requisitos legais. Porém, e conforme acima demonstrado, nenhum dos pressupostos acima referidos é imprevisível, de acordo com os elementos que eram do conhecimento público antes do Anúncio Preliminar.

Todavia, a CMVM poderá vir a ter entendimento diverso e, caso tal venha a ser solicitado pela Oferente, autorizar a revogação ou alteração da OPA por parte da Oferente, caso em que a autorização da Alienação por parte dos acionistas da Portugal Telecom implicará a perda da oportunidade de venda das ações ao abrigo da OPA anunciada pela Oferente ou, pelo menos, a venda nos atuais termos e condições divulgados ao mercado.

A avaliação da PT Portugal referida nos termos propostos para a Alienação pode não refletir adequadamente o valor dos ativos a serem vendidos à Altice, e a Portugal Telecom e o seu Conselho de Administração não expressam qualquer opinião a respeito dessa avaliação e nem podem prever se a utilização pela Oi da contraprestação a ser recebida na Alienação fará crescer qualquer valor aos acionistas da Portugal Telecom.

A Portugal Telecom e seu Conselho de Administração não participaram na negociação dos termos e condições da venda da PT Portugal pela Oi à Altice e não expressam qualquer opinião a respeito da avaliação das ações da PT Portugal refletidas em tais termos e condições. Conforme descrito na secção 1 do presente Documento Informativo, o Conselho de Administração da Portugal Telecom encontra-se atualmente submetido a um dever de neutralidade em relação à OPA anunciada anteriormente sobre a totalidade das ações da Portugal Telecom. A Portugal Telecom e o seu Conselho de Administração não podem prever se a remuneração a ser paga pela Altice à Oi a respeito da Alienação compensará



adequadamente ou não a Oi pelos ativos a serem vendidos à Altice e se o uso da remuneração recebida pela Oi fará crescer mais ou menos valor aos acionistas da Portugal Telecom do que os ativos da PT Portugal e o desempenho futuro do negócio da PT Portugal teriam fornecido.

A Portugal Telecom e o seu Conselho de Administração não podem prever se o objetivo da Oi de participar na consolidação do sector de telecomunicações no Brasil, seja através de uma transação com a TIM seja por outro meio, trará os benefícios esperados pela Oi.

A Portugal Telecom e o seu Conselho de Administração não podem prever ou controlar a forma como a Oi irá usar a contraprestação a ser recebida na Alienação. A Oi anunciou anteriormente que contratou o Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) para atuar como agente da Oi para desenvolver alternativas viáveis de estruturas e de financiamento para propiciar uma participação da Oi como protagonista na consolidação do sector de telecomunicações no Brasil, em especial para desenvolver uma proposta viável para a aquisição das ações da TIM Participações SA detidas pela Telecom Italia (a “Transação”). Para isso, a Oi afirmou que o BTG Pactual se tem empenhado em negociar com terceiros no que diz respeito a uma possível Transação, incluindo com a América Móvil, o acionista controlador da Claro. A Oi também afirmou manter discussões com outros participantes do mercado que possam estar interessados na transação é um dos papéis do BTG Pactual como agente da Oi na transação. Com relação à venda à Altice, a Oi também anunciou que pretende reforçar a sua capacidade financeira, a fim de manter o seu objectivo de liderar o movimento de consolidação no mercado de telecomunicações brasileiro. Adicionalmente, a Informação Preparatória OI inclui declarações sobre os benefícios esperados da consolidação no sector de telecomunicações no Brasil, incluindo sinergias esperadas nessa consolidação. A Portugal Telecom e o seu Conselho de Administração não podem prever se qualquer aquisição, investimento ou outra transação que a Oi venha a concretizar no futuro será bem sucedida ou melhorará a rentabilidade da Oi ou se a consolidação no sector de telecomunicações no Brasil trará as sinergias e outros benefícios esperados pela Oi. Em particular, a Portugal Telecom e o seu Conselho de Administração não podem prever se qualquer uso da contraprestação recebida na Alienação em qualquer transação fornecerá mais ou menos valor aos acionistas da Portugal Telecom do que os ativos da PT Portugal e o desempenho futuro do negócio da PT Portugal teriam fornecido.

A Combinação de Negócios pode não resultar nas sinergias e outros benefícios que a Portugal Telecom, a Oi e a TmarPart pretendem atingir.

Os benefícios que se espera obter da Combinação de Negócios da Portugal Telecom, Oi e TmarPart, tais como a concretização de economias de escala, a maximização de sinergias operacionais, a redução dos riscos operacionais, a otimização de investimentos eficientes, a adoção de melhores práticas operacionais, o aumento da liquidez para os acionistas da Portugal Telecom e da Oi e a diversificação das bases acionistas da Portugal Telecom, Oi e TmarPart, dependerão, entre outros fatores, do desempenho futuro da TmarPart, das condições de mercado, do interesse de investidores nos títulos da TmarPart, da retenção de funcionários relevantes, da integração bem sucedida das empresas, bem como de condições gerais económicas, políticas e empresariais no Brasil em Portugal e noutros países em que a TmarPart opera. A Portugal Telecom não pode garantir que os benefícios que a Portugal Telecom, a Oi e a TmarPart pretendem atingir por meio da Combinação de Negócios serão realizados. As estimativas de potenciais sinergias da Combinação de Negócios contida neste documento devem ser lidas no contexto deste fator de risco. Estas estimativas não foram preparadas ou verificadas pelo Portugal Telecom ou pelo seu Conselho de Administração. Qualquer falha no alcance dessas sinergias e os outros benefícios da Combinação de Negócios pode causar ineficiências operacionais significativas e afetar a rentabilidade da TmarPart e das suas subsidiárias consolidadas, incluindo a Oi.

* * *

A necessidade de sujeição da aprovação da Alienação da PT Portugal a deliberação da Assembleia Geral resulta, em primeiro lugar, do art. 182.º do Cód. VM em virtude da pendência da OPA.

Por outro lado, apesar de se tratar de matéria de gestão, o Conselho de Administração, dada a materialidade do assunto em causa, também a submeteria a deliberação dos Acionistas da Portugal Telecom reunidos em assembleia geral, nos termos do n.º 3 do artigo 373.º do CSC. Adicionalmente, nos termos do artigo 72.º, n.º 5 do mesmo diploma, a



responsabilidade dos administradores para com a sociedade não tem lugar quando os atos assentem em deliberação dos acionistas, ainda que tal deliberação seja anulável.

O presente Documento Informativo não constitui uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de valores mobiliários. A Portugal Telecom disponibiliza este Documento Informativo aos seus Acionistas e aos detentores de ADRs da Portugal Telecom única e exclusivamente no âmbito da assembleia geral extraordinária convocada para deliberar sobre a Alienação, e este documento contém informações relativas à Combinação de Negócios, incluindo sobre a estrutura alternativa em análise de implementação da Combinação de Negócios, porque a Alienação ocorrerá no âmbito da Combinação de Negócios.



7. Considerações finais

7.1. Submissão a Aprovação dos Acionistas

Tendo em conta o disposto no artigo 182.º do Cód. VM e a materialidade do assunto em causa, o Conselho de Administração da Portugal Telecom submete à aprovação dos Acionistas, nos termos e para os efeitos do disposto nos artigos 182.º, n.º. 3 do Cód. VM e n.º. 3 do artigo 373º do CSC, a a proposta da Oi para a Alienação de ações representativas de 100% do capital social da PT Portugal nos termos *supra* referidos na secção 2.

A aprovação da Alienação nos termos descritos neste Documento Informativo poderá ter um impacto significativo na prossecução da Combinação de Negócios. Os Acionistas da Portugal Telecom devem ponderar os riscos, incertezas e vantagens associados quer à aceitação da Alienação nos termos propostos pela Oi, quer à sua não aceitação.

7.2. Procedimento de Votação de Titulares de ADSs

De acordo com as cláusulas do Acordo de Depósito (*Deposit Agreement*) que regula os American Depositary Shares (“ADSs”), que são evidenciados por ADRs, os titulares registados de ADSs (“Titulares de ADSs”), no fecho do dia (hora de Nova Iorque) 21 de dezembro de 2014 (“Data de Registo de ADS”) poderão, sujeitos a quaisquer disposições aplicáveis da Lei portuguesa e às cláusulas do Acordo de Depósito e aos Estatutos da Portugal Telecom, dar instruções ao Deutsche Bank Trust Company Americas, enquanto depositário (“Depositário”), relativas ao exercício dos direitos de voto pertencentes às ações ordinárias representadas pelos ADSs desse titular. Um formulário de instruções de voto para os Titulares de ADSs acompanha o Documento Informativo enviado a Titulares de ADSs para esse efeito.

Após a receção atempada do formulário de instruções de voto devidamente preenchido, até o fim do prazo indicado pelo Depositário, o Depositário, dentro do praticável e permitido pelas disposições do Acordo de Depósito, e de acordo com as disposições da lei aplicável e dos Estatutos da Portugal Telecom que regem as ações ordinárias, deverá votar ou fazer votar (pessoalmente ou por procuração) a quantidade de ações ordinárias representadas por ADSs, relativamente à qual foram devidamente recebidas intruções de voto, de acordo com essas instruções de voto, incluindo por agregação, desde que praticável, em lotes de 500 ADSs de vários Titulares de ADSs que tenham dado instruções ao Depositário de forma idêntica, para exercer os seus direitos em relação à matéria sujeita a votação. Cada Titular de ADSs está autorizado, ao abrigo do Acordo de Depósito, a dar instruções ao Depositário para o exercício de um voto por cada 500 ADSs detidos pelo Titular de ADSs.

Se for Titular de ADSs, deverá ler o Aviso ao Depositário e o formulário de instruções de voto que acompanham este Documento Informativo.

O Depositário não será responsável por qualquer falha em seguir quaisquer instruções de voto relativamente a quaisquer ações ordinárias, ou pela forma como esse voto é exercido, desde que ao agir ou omitir um ato tenha atuado de boa fé, não sendo igualmente responsável pelo efeito desse voto.

Procedimentos relativos à concessão de podered discricionários aplicáveis aos ADSs

Caso não seja recebida pelo Depositário qualquer instrução de voto por parte do Titular de ADSs, relativamente a uma quantidade de ações ordinárias representadas por esse Titular de ADSs, até ao prazo para instruções de voto, o Depositário deve considerar que o Titular de ADSs instruiu o voto do Depositário ou o instruiu no sentido do exercício do voto relativo a essas ações ordinárias a favor de quaisquer propostas apoiadas pelo Conselho de Administração da Portugal Telecom ou, se praticável e permitido, como atribuindo poderes discricionários a uma pessoa designada pela Portugal Telecom para exercer o voto em relação a essa quantidade de ações representadas por esses ADSs



relativamente aos quais não tenham sido recebidas instruções atempadas. No entanto, essas instruções não deverão ser consideradas como tendo sido dadas, não devendo o Depositário votar a favor de propostas apoiadas pelo Conselho de Administração, nem atribuir poderes discricionários relativamente a qualquer matéria sobre a qual a Portugal Telecom tenha informado o Depositário de que (1) a Portugal Telecom não deseja receber procuração com poderes discricionários, (2) a Portugal Telecom apurou que existe uma oposição substancial em relação à ação a ser tomada na assembleia ou (3) a questão afetar de forma material e adversa os direitos dos Titulares de ADSs.

7.3. Incorporação por Referência

A Portugal Telecom e a Oi encontram-se sujeitas aos requisitos de reporte de informação do *Securities and Exchange Act of 1934*, de acordo com o qual devem arquivar relatórios e outras informações junto da SEC. Estes documentos podem ser consultados, sem custos, na Sala de Consulta ao Público da SEC (*SEC's Public Reference Room*), em 100 F Street, N.E., Washington, D.C. 20549. Poderão ser obtidas cópias da totalidade ou de parte destes documentos na Sala de Consulta Pública, mediante pagamento de uma taxa fixada pela SEC. Pode obter informações sobre o funcionamento da Sala de Consulta Pública, contactando a SEC através do nº 1-800-SEC-0330. Adicionalmente, a SEC mantém um website em <http://www.sec.gov>, a partir do qual é possível aceder eletronicamente a estes documentos.

Encontra-se “incorporada por referência” determinada informação neste Documento Informativo, o que significa que são divulgadas informações importantes para o leitor por remissão para tais documentos. As seguintes informações incorporadas por referência neste Documento Informativo são consideradas como fazendo parte deste Documento Informativo:

- Relatório Anual da Oi sob o *Form 20-F*, relativo ao ano findo em 31 de dezembro de 2013, arquivado junto da SEC em 12 de março de 2013;
- Relatório da Oi, sob o *Form 6-K*, fornecido à SEC em 13 de novembro de 2014, o qual inclui as demonstrações financeiras consolidadas não auditadas da Oi em e relativas aos períodos de três e nove meses findos em 30 de setembro de 2014 e 2013; e
- quaisquer relatórios futuros sob o *Form 6-K* ou arquivamentos segundo o *Rule 425* do *U.S. Securities Act of 1933*, conforme alterado, que a Portugal Telecom possa vir a fornecer à SEC depois da data deste Documento Informativo, e antes da data da assembleia geral extraordinária de acionistas da Portugal Telecom que são identificados nesses relatórios ou arquivamentos como sendo incorporados por referência no presente Documento Informativo.

Aconselha-se a leitura dos relatórios que a Portugal Telecom e a Oi arquivarem junto da SEC, até à data da Assembleia Geral da Portugal Telecom. Poderão ser disponibilizadas atualizações a este Documento Informativo através destes relatórios, conforme descrito acima. Contudo, não está previsto que lhe sejam enviadas cópias destes relatórios, a menos que as solicite.

A informação que seja incorporada por referência neste Documento Informativo após a data do mesmo modificará e substituirá automaticamente a informação aqui incluída ou incorporada por referência neste Documento Informativo na medida em que a informação que seja subsequentemente arquivada modifique ou substitua a informação atual.



Anexo 1 – Proposta de deliberação apresentada pela Oi, S.A.



Ao Exmo. Conselho de Administração da
Portugal Telecom, SGPS, S.A.

Rio de Janeiro, 9 de Dezembro de 2014

E-MAIL

Ref.ª Deliberação sobre a venda da PT Portugal, SGPS, S.A.

Exmos. Senhores

Na sequência da documentação por nós enviada a esse Conselho de Administração, na passada sexta-feira, dia 5 de Dezembro de 2014, com as razões que levaram o Conselho de Administração da Oi, S.A. a aprovar a venda da PT Portugal, SGPS, S.A., sujeita à aprovação dos órgãos sociais da Portugal Telecom, SGPS, S.A. ("PT SGPS"), e a solicitação então feita para que tais órgãos sociais tomassem as deliberações cabíveis em função dos acordos existentes, enviamos em anexo informação destinada a ser disponibilizada em Assembleia Geral de Accionistas, caso V. Exas. deliberem realizar essa convocação.

A documentação anexa é prestada à PT SGPS para disponibilização aos seus accionistas, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 289.º do Código das Sociedades Comerciais e do artigo 21.º-C do Código dos Valores Mobiliários, em ordem a habilitar os Senhores Accionistas a poderem tomar uma deliberação informada no respeito pelas normas legais aplicáveis, ficando V. Exas. expressamente autorizados a utilizá-la como informação preparatória nos termos das referidas disposições legais.

Com os melhores cumprimentos,

Pela Oi, S.A.

Informações para inclusão em documento Informativo elaborado nos termos e para os efeitos do artigo 289.º do Código das Sociedades Comerciais e do artigo 21.º-C do Código dos Valores Mobiliários, constante da informação preparatória da Assembleia Geral de Acionistas da Portugal Telecom, SGPS, S.A.

I. Contexto

Em maio de 2014 a PT Portugal SGPS, S.A. (“PT Portugal”) e suas subsidiárias foram aportadas na Oi, S.A. (“Oi” ou “Companhia”) no aumento de capital. Após o evento Rio Forte, em 08 de setembro de 2014 os acionistas da Portugal Telecom SGPS, S.A. (“PT SGPS”) aprovaram os acordos para a continuação dos passos seguintes da combinação de negócios, a citar:

- obtenção das sinergias resultantes da reorganização corporativa; e
- integração das bases de acionistas numa única classe de ação com migração para o Novo Mercado e estrutura de capital pulverizada, com atendimento aos padrões mais elevados de governança.

II. Desde a combinação de negócios, alterações importantes no mercado mudaram a perspectiva do setor

Em agosto de 2014, a Telecom Italia e Telefónica passaram a disputar a eventual aquisição da GVT no Brasil. Caso de sucesso mundial no campo das operadoras competidoras, a GVT era a única empresa de serviços fixos ainda não integrada. Analistas consideram que, para a Telecom Itália, a aquisição da empresa representava a oportunidade de promover uma integração com a TIM formando um grupo com oferta completa de serviços fixos e móveis que pudesse competir no mesmo patamar de oferta que Telefonica e América Móvil.

Em 19 de setembro de 2014, o Conselho da Vivendi aprovou a alienação da GVT para a Telefónica. Com isso, a TIM passou a ser a única operadora não integrada do mercado brasileiro, sem a possibilidade futura de ter um portfólio completo e convergente. Ao longo dos últimos anos, e conforme observado no mercado português, a oferta de serviços integrados, tendo como elemento central os serviços de TV paga e banda larga de alta velocidade, passou a ser um elemento essencial para a competitividade das operadoras de telecomunicações.

Por outro lado, com um alto nível de alavancagem, a Telecom Itália - acionista controladora da TIM - tem explorado formas de reduzir seu endividamento através da alienação de ativos. A venda da Telecom Argentina e a estruturação de um processo para a alienação das torres de telecomunicações em Itália e no Brasil são algumas das iniciativas tomadas nesse sentido.

Alguns analistas de telecomunicações apontam que, do ponto de vista dos acionistas da Telecom Italia, um movimento de consolidação no mercado brasileiro poderia solucionar esses dois problemas: (i) em uma eventual alienação da TIM, a Telecom Italia teria geração de caixa para enfrentar seu endividamento ou (ii) em um movimento de fusão, a TIM teria uma perspectiva melhor de longo prazo, ao se tornar uma operadora integrada, além de se beneficiar de sinergias com fluxo de caixa adicional. Nesse contexto, em 21 de novembro de 2014, o Conselho da Telecom Italia autorizou que a diretoria da empresa passasse a analisar de forma aprofundada uma possível integração com a Oi, conforme divulgação pública.

Do ponto de vista das outras operadoras, a consolidação é um movimento que pode trazer equilíbrio ao mercado e melhorar o retorno dos investimentos. Comparado a outros países do mundo, o mercado brasileiro tem um dos maiores investimentos por assinante na rede móvel. Enquanto o CAPEX médio por acesso é de USD 5 na Índia, USD 27 em África e USD 52 na América Latina (excluindo Brasil), no mercado

brasileiro cada acesso demanda um investimento médio na rede móvel de USD 78. A alta tributação nos insumos de rede aliada à grande dispersão geográfica e a um elevado uso de rede tornam o investimento médio brasileiro mais alto que as referências mundiais. Por outro lado, o EBITDA dos serviços móveis no Brasil é um dos menores do mundo, com um valor médio de 31% (dados de junho de 2014) versus um valor médio de 37% na América Latina, de 38% nos países emergentes e de 39% nos países desenvolvidos. O alto nível de competição amplia o churn médio do mercado, contribuindo para as margens reduzidas.

A consolidação traria uma racionalização do mercado através da criação de players mais fortes, com menor duplicidade de investimentos e maior capacidade de oferta de serviços integrados. Segundo estimativas do BTG Pactual, as sinergias de um processo de consolidação podem gerar um valor adicional de cerca de R\$ 30 bilhões. Nesse sentido, há interesse dos outros dois participantes do mercado brasileiro em promover ou participar do processo de consolidação.

Observando essas duas dinâmicas conclui-se que há uma janela de oportunidade para um movimento de consolidação no Brasil.

III. Alterações importantes na Oi mudaram também a perspectiva financeira

Além das alterações mencionadas no mercado brasileiro que mudaram a perspectiva desde a aprovação dos acordos para a continuação dos passos seguintes da combinação de negócios, a perspectiva financeira da Oi tem se alterado nos últimos trimestres, alcançando uma situação menos favorável nos últimos meses. Alguns eventos afetaram de forma significativa o plano de fluxo de caixa da Oi, como exemplo, o evento Rio Forte e a perspectiva de que a alienação de alguns ativos críticos não deva ser concluída em curto prazo, impedindo que a Companhia conseguisse reduzir seu nível de endividamento.

A Companhia terminou o terceiro trimestre com uma relação de dívida bruta sobre EBITDA de 3,76 vezes. Sem os diversos impactos negativos ocorridos desde o aumento do capital da Oi, o nível de endividamento poderia ser menor em 0,6-0,7 vezes EBITDA.

Nesse cenário, a Oi colocou em prática um plano mais agressivo de redução de custos e de ampliar a busca de alternativas que pudessem resultar numa situação de longo prazo sustentável.

Foram assim analisados diversos cenários para se alcançar uma situação de endividamento otimizada em longo prazo, incluindo novas iniciativas de redução de custos e alienação de ativos. De entre as várias possibilidades, a consolidação no mercado brasileiro, seja via aquisição ou combinação com outro operador, se mostrou a melhor alternativa para a Oi.

Nenhuma alternativa no mercado português, seja de melhoria das condições de mercado ou de alienação de ativos teria um impacto próximo dos efeitos gerados pela consolidação no mercado brasileiro. O BTG Pactual estima que as sinergias de CAPEX no mercado podem ser da ordem de R\$ 0,7 bilhão ao ano e que as sinergias de OPEX podem alcançar R\$ 0,9 bilhão ao ano. Juntos tais efeitos teriam um valor presente líquido da ordem de R\$ 30 bilhões. Numa consolidação, a Oi poderia se beneficiar desse valor, no mínimo, na mesma proporção de uma eventual aquisição.

IV. A alienação da PT Portugal tornou-se um elemento necessário para garantir a capacidade de acesso aos mercados de capitais em condições otimizadas e possibilitar a consolidação no mercado brasileiro

O atual nível de endividamento da Oi coloca a empresa um “notch” abaixo do nível de *Investment Grade* para as três agências de rating internacionais, debilitando as condições de acesso aos mercados de capitais doméstico e internacional. Nessas condições, para além de um maior custo de financiamento, uma eventual aquisição integral ou parcial no mercado brasileiro seria pouco viável.

A alienação de ativos não estratégicos remanescentes nas operações do Brasil e de Portugal seria capaz de levantar algo da ordem de R\$ 5 bilhões a R\$ 6 bilhões o que não seria suficiente para fazer frente à demanda de recursos necessária para a uma aquisição, ainda que parcial, limitando as opções estratégicas da Companhia de participar em um processo de consolidação no Brasil. A alienação dos ativos em África, por sua vez, seria capaz de levantar um volume considerável de recursos, mas a existência de questões com os acionistas torna incerta a execução dessa transação no curto/médio prazo.

A alienação da PT Portugal, nos níveis apresentados a seguir, envolve um *Enterprise Value* de cerca de R\$ 22 bilhões, recursos que após ajustes usuais nesse tipo de transação seriam necessários para permitir à Oi poder participar do processo de consolidação do setor no Brasil, avaliando criteriosamente todas as alternativas disponíveis, com o objetivo de identificar a estrutura mais eficiente em termos de geração de valor para seus acionistas e para seus *stakeholders*, ainda que neste momento não se possa, naturalmente, assegurar o êxito da transação.

V. Mesmo com uma alienação da PT Portugal, grande parte dos ganhos previstos com a combinação continuariam a existir

Na combinação de negócios Oi/PT, foi estimado um ganho potencial de valor em função das sinergias de R\$ 5,5 bilhões. Mesmo com a venda da PT Portugal, uma parte muito significativa desse valor é mantida, gerando valor para os acionistas da Oi e conseqüentemente para a PT SGPS e seus acionistas. Essas sinergias são de três naturezas: financeiras, melhoria de processos e *procurement*.

Nas sinergias financeiras, são mantidos os ganhos fiscais gerados no aproveitamento dos ágios existentes nas holdings do grupo. Com relação às melhorias de processos, praticamente todos os projetos já estão implantados na Oi em áreas como faturamento, logística, operações e equipamentos terminais e, portanto, os ganhos estão sendo realizados e serão mantidos. Em *procurement*, os ganhos relativos ao aproveitamento de melhores práticas e novos modelos de contratação permanecerão.

Apesar de representar uma pequena redução no valor das sinergias, a alienação da PT Portugal permitiria ao acionista da Oi e da PT SGPS captar um ganho muito maior com a posterior consolidação. Estima-se que seja possível gerar um valor de cerca de R\$ 30 bilhões, do qual a Oi se beneficiaria na sua proporção na empresa adquirida.

Cerca de 50% desse ganho vem de sinergias de investimentos. As redes das operadoras móveis no Brasil são sobrepostas. A consolidação permitiria reduzir os investimentos sobrepostos com as redes de transmissão que cada uma das outras operadoras já possui. Os outros 50% provêm de sinergias operacionais, reduzindo-se gastos duplicados como publicidade e otimizando-se outros através de ganhos de escala, obtidos também em função da eliminação da sobreposição de redes.

VI. As próximas etapas do processo de combinação serão executadas e continuarão a trazer geração de valor adicional ao acionista da Oi e da PT SGPS

A Integração das bases de acionistas numa única classe de ação com migração para o Novo Mercado e estrutura de capital pulverizada será uma grande fonte de valor para os acionistas da Oi e da PT SGPS, que se tornarão acionistas de uma única companhia, a CorpCo.

Além de garantir o alinhamento total de incentivos, com a migração para o Novo Mercado, a Companhia seguirá os padrões mais elevados de governança. Isso aumentará o nível de confiança dos acionistas na administração da Companhia e irá ampliar a visibilidade da empresa no mercado de capitais internacional, melhorando a atratividade dos papéis para novos investidores.

VII. No cenário atual, a Oi não teria o foco necessário para os negócios da PT Portugal

Como iniciativa para melhorar seu fluxo de caixa e controlar a dívida, a Oi tem implantando um programa de forte redução de custos e otimização de investimentos. Isso passa por focar os investimentos nas melhores oportunidades de crescimento e retorno.

O mercado brasileiro ainda tem grandes oportunidades de crescimento em banda larga, TV por assinatura e em dados móveis. E o alto nível de competição demanda foco gerencial e equiparação de investimentos.

A alienação de ativos não estratégicos também tem sido uma iniciativa chave para que a Oi possa levantar caixa e controlar a dívida. Nesse sentido, ao fazer parte do grupo, a PT Portugal passa a ter também parte do seu foco direcionado para essa alienação de ativos. Mesmo sendo transações vantajosas do ponto de vista financeiro, em alguns casos elas poderão aumentar a complexidade operacional da empresa e apresentar uma renúncia a oportunidades de geração de valor futuro.

Nesse sentido, dadas as restrições impostas pela dinâmica da Oi, a alienação da PT Portugal para um grupo presente em Portugal e com provas dadas em mercados similares, pode ser benéfica para a PT Portugal na medida em que ela poderá ter um foco ampliado e aproveitar melhor as oportunidades locais de desenvolvimento.

VIII. A Oi recebeu demonstração de interesse pela aquisição da PT Portugal e foi desenvolvido um processo competitivo de modo a ampliar o potencial retorno aos acionistas da Oi e da PT SGPS

Em 26 de agosto de 2014, a Oi mandou o BTG Pactual para iniciar a análise de modelos alternativos de participação numa eventual consolidação do mercado brasileiro. Esse procedimento ganhou uma dinâmica redobrada com o anúncio da aquisição da GVT pela Telefónica em 19 de Setembro de 2014. Posteriormente, o BTG Pactual foi abordado por potenciais candidatos à compra da PT Portugal, nomeadamente o grupo Altice. Após consultar a Oi, o BTG Pactual deu início ao processo de consulta de outros potenciais candidatos à aquisição da PT Portugal, incluindo investidores estratégicos e financeiros com demonstrada experiência no sector. De entre estes investidores, a Altice, Apex Partners, a Bain Capital e os Correios de Portugal, S.A. ("CTT") confirmaram o seu interesse em participar em um processo competitivo de venda e assinaram acordos de confidencialidade.

Em 02 de novembro de 2014 a Altice apresentou à Oi uma oferta não solicitada para a aquisição da totalidade do capital da PT Portugal com garantia de financiamento. Os investidores Apex Partners e Bain

Capital optaram por se agrupar em um consórcio dada a dimensão da operação, submetendo uma oferta preliminar, sujeita a financiamento, a qual foi comunicada ao mercado pela Oi em 12 de novembro de 2014. Os CTT resolveram não apresentar uma proposta individual. Perante a existência de duas ofertas comparáveis e tendo em vista maximizar o encaixe do negócio para a Oi, foi solicitada a apresentação de ofertas finais em 28 de novembro de 2014. De forma a assegurar a máxima transparência no processo de decisão, a PT Portugal contratou também o BESI para acompanhar a fase final de apresentação de ofertas e participar no processo de comparação de ofertas finais e seleção da oferta vencedora.

Processo

Alienação da PT Portugal teve um processo competitivo de modo a acomodar diversos interessados



Etapa	Altice	CTT	APAX	Bain
① Indicação de interesse e preparação – Conversas preliminares – Assinatura de NDA	Set: Altice entra em contato com BTG (mandatado pela Oi para consolidação no Brasil) e demonstra interesse na aquisição da PTP 15/Out	16/Nov	27/Out	24/Out
② Due diligence – Acesso ao Data Room – Management presentation – Calls de esclarecimento	16/Out 20-21/Out	16/Nov	27/Out 28/Out	24/Out 31/Out
③ Apresentação de 1ª proposta	02/Nov 03/Nov: Oi divulga fato relevante para dar transparência e motivar outros possíveis interessados		10/Nov	
④ Negociação – Apresentação de Best and final – Negociação final – Assinatura de exclusividade	28/Nov 30/Nov 30/Nov		28/Nov 30/Nov	

6

A dinâmica competitiva do processo levou os potenciais compradores a revisarem os termos e condições de suas propostas originais. Em 28 de novembro foram apresentadas propostas finais pela Altice e pelo consórcio formado por Apax Partners, Bain Capital e posteriormente, Semapa. Em 30 de novembro foi realizada uma negociação final com os compradores para melhorar os termos e que culminou na assinatura de um acordo de exclusividade com a Altice para negociar a assinatura dos contratos definitivos.

A Altice apresentou uma proposta revista, ampliando em € 675 milhões o valor potencial a ser recebido pela Oi. O *Enterprise Value* atribuído à PT Portugal aumentou em € 375 milhões e o *earn-out* foi reduzido de € 800 milhões para € 500 milhões.

O consórcio Apax Partners, Bain Capital e Semapa apresentou uma proposta revista ampliando em € 110 milhões o *Enterprise Value* atribuído à PT Portugal e o *earn-out* foi mantido em € 800 milhões.

Um resumo comparativo das propostas recebidas segue abaixo:

Análise Comparativa das Propostas		
Valores em EUR milhões	Altice	Apax/Bain/Semapa
<i>Enterprise Value</i>	7,400	7,185

(-) <i>Earn out</i> baseado em receita	500	400
(-) <i>Earn out</i> baseado em EBITDA	0	400
(=) Enterprise Value sem <i>earn-out</i>	6,900	6,385

Dada a importância da PT Portugal como empresa de referência em Portugal, ambos os candidatos buscaram associarem-se a investidores nacionais. Tendo um caráter de investidor de longo prazo, a Altice celebrou um memorando de entendimento com os CTT, conforme comunicado a mercado desta entidade em 28 de novembro de 2014, visando a exploração de sinergias comerciais e o desenvolvimento de oportunidades de negócio. Além disso, a Altice refere na sua proposta estar aberta a participação de grupos portugueses no capital da PT Portugal numa participação de até 20%, dando preferência a acionistas de caráter estratégico.

Por sua vez, o grupo Apax/Bain Capital deu entrada no seu consórcio ao conglomerado português Semapa, responsável por uma participação de capital anunciada entre 5% e 10% do valor da aquisição.

Finalmente, a fim de avaliar a equidade das propostas recebidas, foi feita uma comparação com base em duas métricas de mercado, a saber: (i) múltiplos de negociação de empresas comparáveis; e (ii) múltiplos de transações precedentes. A conclusão desta análise é que a proposta da Altice é economicamente superior em todas as métricas de comparação, considerando ou não a materialização dos *earn-outs* propostos.

A proposta da Altice é também economicamente superior à proposta do consórcio Apax/Bain/Semapa, tanto no cenário sem *earn-out* quanto no cenário com *earn-out*.

Metodologias	Enterprise Value (EURm)	EV/EBITDA ⁽³⁾	
		14E low	14E high
Mercado	Comparáveis de Mercado ⁽¹⁾ EV/EBITDA 14E: 6.6x-6.8x	6,286 - 6,515	6.6x - 6.8x
	Transações Precedentes ⁽²⁾ EV/EBITDA 14E: 5.6x-6.3x	5,316 - 6,017	5.6x - 6.3x
Proposta Altice	Proposta sem <i>earn-out</i>	6,900 - 6,900	7.2x - 7.2x
	Proposta com <i>earn-out</i>	7,400 - 7,400	7.7x - 7.7x
Proposta Bain/Apax/Semapa	Proposta sem <i>earn-out</i>	6,385 - 6,385	6.7x - 6.7x
	Proposta com <i>earn-out</i>	7,185 - 7,185	7.5x - 7.5x

Fonte: Projeções do plano de negócios, Factset e Merger Market.

(1) Múltiplos de empresas comparáveis europeias em 28 de novembro de 2014. Faixa indicativa considera média e mediana de múltiplo. Fonte: Factset.
(2) Múltiplos de transações precedentes na Europa. Faixa indicativa considera média dos últimos 5 anos e média global de múltiplo. Fonte: Merger Market.
(3) Assume EBITDA de EUR 955 milhões em 2014, de acordo com plano de negócios original da PT Portugal.

1

Consideramos assim que os termos das propostas apresentados correspondem às melhores condições conseguidas de cada candidato após sucessivas melhorias obtidas sobre as condições originais das suas propostas.

IX. Termos gerais do acordo com Altice

Com a aceitação da proposta da Altice, e conforme já divulgado ao mercado, foi celebrado entre a Oi e a Altice um acordo de exclusividade válido por um prazo de noventa dias a contar de 30 de Novembro de 2014, de modo a permitir concluir todo o processo de aquisição, incluindo a celebração dos instrumentos contratuais relevantes.

Nos termos do acordo alcançado entre as partes, a entidade adquirente é a Altice Portugal, S.A. e as suas obrigações serão solidariamente garantidas pela sua empresa mãe a Altice, S.A. com sede no Luxemburgo.

O objecto da venda consiste nas ações representativas da totalidade do capital social e dos direitos de voto da PT Portugal. Previamente à consumação da alienação e como condição precedente à sua conclusão, está prevista a realização de atos de reorganização societária com o objetivo de delimitar os negócios que serão alienados e de segregar os investimentos da PT Portugal que não serão alienados, incluindo os investimentos na Africatel GmbH & Co. KG, na Timor Telecom S.A. e os investimentos detidos pela PT Portugal na Rio Forte Investments S.A. (os quais são objeto da permuta com a PT SGPS por ações da Oi, ainda sujeita à aprovação pela Comissão de Valores Mobiliários), bem como todo ou parte do endividamento da PT Portugal.

O contrato de compra e venda, além do preço base, inclui ainda um complemento de preço (*Earn-Out*) de € 500 milhões se for atingida determinada meta de receitas.

O contrato de compra e venda inclui declarações e garantias usuais neste tipo de transações e estará sujeito às aprovações das entidades regulatórias competentes, pelo que a sua conclusão só poderá ocorrer após essa obtenção.

Os termos gerais do contrato de compra e venda foram aprovados pelo Conselho de Administração da Oi, e contêm uma condição suspensiva segundo a qual o contrato só produzirá plenos efeitos, nos termos do artgº 270º do Código Civil, com a sua aprovação pelos órgãos competentes da PT SGPS. Assim, só com essa aprovação o contrato assumirá plena eficácia. A aposição desta condição suspensiva visa assegurar o pleno cumprimento de todos os direitos e obrigações contidos nos acordos parassociais existentes entre a PT SGPS e os acionistas da Oi.

Análise de Múltiplos

Múltiplos de Negociação de Empresas Comparáveis

Múltiplos de Negociação de Empresas Comparáveis

	Preço por		Valor das		EV / EBITDA		
	Ação (EUR)	52w High (EUR)	Ações (EURm)	Firma (EURm)	2014E	2015E	2016E
Deutsche Telekom AG	13.70	13.70	62,137	115,599	6.6x	6.5x	6.3x
Telefonica SA	12.88	12.94	58,617	113,787	6.7x	6.5x	6.3x
Telecom Italia S.p.A.	0.91	1.01	17,616	49,920	5.6x	5.7x	5.7x
Orange SA	14.17	14.17	37,521	67,725	5.6x	5.7x	5.7x
Swisscom AG	488.28	489.12	25,294	32,236	8.8x	8.7x	8.6x
BT Group plc	5.15	5.50	41,963	51,434	6.6x	6.5x	6.3x
Vodafone Group PLC	2.94	3.06	77,907	97,422	6.5x	6.2x	6.0x
Belgacom SA	31.75	31.99	10,731	12,653	7.4x	7.6x	7.6x
Telekom Austria AG	5.49	6.99	3,645	7,280	5.8x	5.6x	5.5x
Royal KPN NV	2.67	2.81	11,402	23,125	8.7x	9.0x	9.0x
				Europa Mediana	6.6x	6.5x	6.3x
				Europa Média	6.8x	6.8x	6.7x

Fonte: Factset, em 28 de novembro de 2014.

1

Análise de Múltiplos

Múltiplos de Transações Precedentes

Múltiplos de Transações Precedentes

Data de Anúncio	Target	País	Stake Adquirido	Comprador	País	Valor da Transação (EURmm)	EV / EBITDA
24/04/2014	Telekom Austria AG	Áustria	44.80%	America Móvil SAB de CV	México	1,418	5.4x
05/11/2013	O2 Czech Republic	República Checa	65.90%	PPF Group NV	Holanda	2,300	5.2x
02/10/2013	PT Portugal	Portugal	100.00%	Oi S.A.	Brasil	1,750	7.0x
09/08/2013	Koninklijke KPN NV	Holanda	70.23%	America Móvil SAB de CV	México	17,001	5.2x
19/07/2012	Bulgarian Telecom Company (Vivacom)	Bulgária	93.99%	VTB Capital ZAO; Corporate Commercial Bank AD	Rússia	729	5.6x
08/05/2012	TEO LT, AB	Lituânia	19.86%	TeliaSonera AB	Suécia	98	5.0x
24/08/2009	TEO LT, AB	Lituânia	37.06%	TeliaSonera AB	Suécia	151	4.0x
17/03/2008	Hellenic Telecom Organization SA	Grécia	20.00%	Deutsche Telekom AG	Alemanha	2,549	6.7x
03/05/2007	Bulgarian Telecom Company (Vivacom)	Bulgária	90.00%	AIG Capital Partners	EUA	1,644	10.5x
23/05/2006	Eircom Group Plc	Irlanda	72.90%	BCM Ireland Holding 1	Irlanda	3,737	7.3x
30/11/2005	TDC A/S	Dinamarca	88.20%	Nordic Telephone Company ApS	Dinamarca	11,753	7.4x
	Média Últimos 5 Anos						5.6x
	Mediana Últimos 5 Anos						5.3x
	Média Global						6.3x
	Mediana Global						5.6x

Fonte: Merger Market, em 28 de novembro de 2014.

2