

## PHAROL, SGPS S.A.

### RESULTADOS do Primeiro Semestre de 2015

- A PHAROL teve uma boa evolução no primeiro semestre de 2015: resultados líquidos, excluindo itens não recorrentes, foram negativos em 14,2 milhões de euros (perdas de 66,9 milhões de euros no primeiro semestre de 2014).
- Os resultados líquidos da PHAROL no 2T15 foram positivos, tendo atingido o montante de 28,7 milhões de euros.
- O desempenho da Oi foi sólido e mostrou uma evolução positiva num ambiente macroeconómico desafiador. A contribuição da Oi para os lucros foi de 24 milhões de euros no primeiro semestre de 2015.

#### MENSAGEM DO PRESIDENTE

Dr. Luís Palha da Silva

"Estamos satisfeitos com a evolução das nossas linhas de negócio no primeiro semestre: A Oi teve um desempenho sólido com um ambiente económico complicado no Brasil. A empresa está a crescer com sucesso os seus serviços de valor acrescentado em todos os negócios, com critérios rigorosos de análise de custos e implementação de regras rígidas para o Capex. Na PHAROL, a externalização de serviços e os rigorosos critérios de contenção de custos estão a contribuir para uma economia substancial da nossa estrutura de custos.

Estou confiante na evolução adequada em todas as dimensões-chave no segundo semestre do ano.

A PHAROL permanece totalmente focada na avaliação contínua das alternativas estratégicas para otimizar os ativos da Oi e da Rio Forte de forma a determinar as melhores opções de remuneração aos seus acionistas. Contribuir, como Acionista, para o processo de consolidação no Brasil, continuará a ser uma das nossas primeiras prioridades."

#### Highlights

##### PHAROL

(Milhões de Euros)	1S15	1S14	2T15	2T14
<b>EBITDA</b>	(9,0)	(12,8)	(5,0)	(8,1)
<b>Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos</b>	13,3	(57,8)	51,9	(41,1)
<b>Resultado das operações continuadas</b>	(14,2)	(66,9)	28,7	(52,9)

##### OI

(Milhões de Reais)	1S15	1S14	2T15	2T14
<b>Receitas líquidas</b>	13.824	14.255	6.784	7.154
<b>EBITDA de Rotina</b>	3.958	3.581	1.947	1.754
<b>Margem de EBITDA de Rotina</b>	28,6%	25,1%	28,7%	24,5%
<b>Resultado Líquido consolidado</b>	224	10	671	(217)
<b>Capex</b>	2.093	2.700	1.069	1.427

#### Contatos

Luís Sousa de Macedo  
 Relação com os Investidores  
 Tel: +351 21 269 7690 - Fax: +351 21 500 0800  
 E-mail: ir@pharol.pt

### **i. Destaques dos Resultados do Primeiro Semestre da PHAROL:**

- Grande esforço no controlo dos custos da empresa: as despesas operacionais da PHAROL no primeiro semestre de 2015 foram de 9 milhões de euros (incluindo c.3,5 milhões de euros de despesas não-recorrentes) versus 12,8 milhões de euros no mesmo período de 2014.
- Ganhos patrimoniais no montante de 13,3 milhões de euros (em comparação com 57,8 milhões de euros de perdas no 1S14): 24 milhões de euros na participação da PHAROL nos lucros da Oi e 10,7 milhões de euros em provisões (devido ao aumento da participação da PHAROL na Oi no segundo trimestre de 2015 e o subsequente ajuste de provisões).
- As perdas de 18,5 milhões de euros na desvalorização do R\$ e no valor *mark to market* da Opção de Compra na Oi.

### **ii. Destaques dos Resultados do Primeiro Semestre da Oi:**

- A evolução da Oi no primeiro semestre de 2015 foi sólida: apesar do cenário macroeconómico desafiador no Brasil, o EBITDA recorrente aumentou 10,5% para 3.958 milhões de reais (um significativo crescimento de 350bp na sua margem de EBITDA, para 28,6%).
- Especialmente marcante foi o esforço de contenção de custos e a evolução alcançada no segundo trimestre: a margem de EBITDA atingiu 28,7% (24,5% no 2T14).
- Estes resultados demonstram o crescente foco da Oi nos seus eixos estratégicos: crescimento dos serviços de valor acrescentado nas diferentes linhas de negócio, programa de contenção de custos e aumento de eficiência no seu plano de investimentos.
- O *guidance* de resultados para 2015 foi reiterado: EBITDA de rotina entre 7,0 e 7,4 mil milhões de reais e melhoria no fluxo de caixa operacional entre 1,2 e 1,8 mil milhões de reais.

### **OUTRA INFORMAÇÃO RELEVANTE**

A 30 de Junho de 2015, a PHAROL, SGPS S.A detinha uma participação de 27,5% na Oi, instrumentos de dívida da Rio Forte (valor nominal de 897 milhões de euros) e a Opção de Compra de ações adicionais da Oi (que se exercida na sua totalidade irá aumentar a participação da PHAROL na Oi para 39,7%).

# RELATÓRIO

## E CONTAS CONSOLIDADAS

Primeiro Semestre de 2015

## **ÍNDICE**

---

**01 ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS**

**02 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS**

**03 PRINCIPAIS RISCOS E INCERTEZAS**

**04 PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS**

**05 PERSPETIVAS FUTURAS**

**06 DECLARAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

**RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA**

**INFORMAÇÃO ADICIONAL AOS ACIONISTAS**

**As designações "PHAROL", "Grupo PHAROL", "Grupo" e "Empresa" referem-se ao conjunto das empresas que constituem a PHAROL SGPS, S.A. ou a qualquer uma delas, consoante o contexto.**

## 01 ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

### RESULTADOS CONSOLIDADOS

---

Em 31 de dezembro de 2014, no seguimento do aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014, a PHAROL detinha uma participação efetiva de 39,7% na Oi S.A. ("Oi"), incluindo uma participação que se encontrava classificada como ativo não corrente detido para venda (Nota 12), no âmbito do contrato de permuta ("Permuta") celebrado com a Oi em 8 de setembro de 2014 e executado em 30 de março de 2015, e a participação remanescente de 22,8% que se encontrava classificada como um investimento em empreendimentos conjuntos (Nota 13) e conseqüentemente reconhecida de acordo com o método de equivalência patrimonial.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a Permuta, por meio do qual a PHAROL (1) transferiu para a Portugal Telecom International BV ("PT Finance"), uma subsidiária da Oi, 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, e (2) recebeu da PT Finance como contrapartida instrumentos de dívida da Rio Forte Investments S.A. ("Rio Forte") com um valor nominal de 897 milhões de euros e uma opção de compra sobre as referidas ações ("Opção de Compra").

Após a execução da Permuta, a PHAROL detém (1) uma participação efetiva de 27,5% na Oi, correspondente à participação de 22,8% acima referida acrescida de 4,7% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi, (2) os instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de euros, e (3) a Opção de Compra sobre 47.434.872 ações ordinárias da Oi e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, com um preço de exercício de 20,104 reais para as ações ordinárias e 18,529 reais para as ações preferenciais e uma maturidade de 6 anos, expirando a possibilidade de exercício da opção pela PHAROL em 10% no fim do primeiro ano e em 18% no fim de cada ano seguinte.

A 22 de Julho foram assinados os documentos relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi, descrita em maior detalhe no próximo capítulo. Posteriormente foi convocada uma Assembleia Geral da Oi a ser realizada em 1 de Setembro de 2015, para a aprovação da implementação da Nova Estrutura da Oi. Após a execução da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais da Oi em ações ordinárias da Oi, a PHAROL deterá, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi. O direito de voto da PHAROL na Oi estará limitado a 15% do total de ações ordinárias da Oi, conforme previsão a ser inserida no Estatuto Social da Oi.

O resultado líquido consolidado apurado no 1S15, representa uma perda no montante de 14 milhões de euros, que reflete essencialmente (1) o ganho de 13 milhões de euros correspondente (a) à participação efetiva da PHAROL (22,8% até 30 de março de 2015 e 27,5% até 30 de junho de 2015) no resultado líquido de 224 milhões de reais apurado pela Oi no 1S15, e (b) à perda de 10 milhões de euros correspondente ao impacto decorrente da alteração da participação efetiva da PHAROL na Oi, de 22,8% para 27,5%, ocorrida em 30 de março de 2015 no âmbito da execução da Permuta, que reflete a variação negativa da situação líquida da Oi entre o 4T14 e o 1T15, que foi mais que compensado pelos (2) custos operacionais consolidados no 1S15 de 9 milhões, que incluíram custos não recorrentes de assessoria

financeira e legal e (3) pelas perdas de 17 milhões durante o 1T15 decorrentes do impacto da desvalorização do real e do preço das ações da Oi na valorização da Opção de Compra (registadas em ativos financeiros e outros investimentos e outros custos financeiros).

O resultado líquido no 2T15 de 29 milhões de euros foi impactado positivamente pelo ajuste contabilístico nos resultados da Oi de 1,1 mil milhões de reais referente aos resultados apurados com as operações descontinuadas da PT Portugal que inclui o efeito positivo referente à variação cambial sobre o valor contabilístico da PT Portugal, que à época estava registada no património líquido da Oi. Com a conclusão da operação de venda da PT Portugal no 2T15, esse valor foi reclassificado para resultado líquido de operações descontinuadas, juntamente com despesas associadas à venda.

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

	Milhões de euros			
	2T15	2T14 Reexpresso	1S15	1S14 Reexpresso
Custos com o pessoal	0,9	3,3	1,9	6,5
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	3,5	3,5	6,0	4,4
Provisões e ajustamentos	-	0,1	-	0,1
Impostos indiretos	0,6	1,1	1,1	1,8
Outras despesas operacionais	-	-	-	-
<b>EBITDA</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(12,8)</b>
Depreciações	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>EBIT</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(9,1)</b>	<b>(12,8)</b>
Outros custos (ganhos), líquidos	0,3	(0,4)	0,3	(0,9)
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(7,6)</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(11,9)</b>
Juros obtidos, líquidos	(0,1)	(3,7)	(0,3)	(10,5)
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos	(51,9)	41,1	(13,3)	57,8
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	11,5	-	11,5	-
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos	6,5	10,3	7,0	10,1
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>28,8</b>	<b>(55,4)</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(69,3)</b>
Imposto sobre o rendimento	0,0	(2,5)	0,0	(2,4)
<b>Resultado das operações continuadas</b>	<b>28,7</b>	<b>(52,9)</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(66,9)</b>
Resultado das operações descontinuadas	-	461,8	-	470,7
<b>Resultado líquido</b>	<b>28,7</b>	<b>408,9</b>	<b>(14,2)</b>	<b>403,8</b>
Interesses não controladores	-	4,0	-	13,6
<b>Resultado atribuível aos acionistas da PHAROL, SGPS S.A.</b>	<b>28,7</b>	<b>405,0</b>	<b>(14,2)</b>	<b>390,2</b>

Os custos operacionais consolidados ascenderam a 9,0 milhões de euros no 1S15 em comparação com 12,8 milhões de euros no 1S14. Esta redução é explicada por menores custos com pessoal devido a menores remunerações variáveis, efeito parcialmente compensado pelo aumento nos custos com serviços de terceiros, relacionados essencialmente com serviços não recorrentes de assessoria financeira e legal no âmbito da combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi e da OPA a que a PHAROL esteve sujeita.

Os juros obtidos ascenderam a 0,3 milhões de euros no 1S15 face a 10,5 milhões de euros no 1S14. Os juros obtidos no 1S14 respeitam essencialmente a fundos que se encontravam na Bratel Brasil e que vieram a ser utilizados em 5 de maio de 2014, no âmbito da Combinação de Negócios com Oi, na subscrição de debentures emitidas pelas *holdings* controladoras da Oi nas quais a Bratel Brasil detinha uma participação.

Os ganhos em empreendimentos conjuntos ascenderam a 13,3 milhões de euros no 1S15 o que compara com uma perda de 57,8 milhões de euros no 1S14, e correspondem à participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi e das suas *Holdings* controladoras, apurados de acordo com o método de equivalência patrimonial. Os ganhos registados no 1S15 refletem essencialmente (1) um ganho de 24 milhões de euros correspondente à participação efetiva da PHAROL (22,8% até 30 de março de 2015 e 27,5% até 30 de junho de 2015) no resultado líquido apurado pela Oi no 1S15, e (2) e uma perda de 10 milhões de euros

correspondente ao impacto decorrente da alteração da participação efetiva da PHAROL na Oi, de 22,8% para 27,5%, ocorrida em 30 de março de 2015 no âmbito da execução da Permuta, que reflete a variação negativa da situação líquida da Oi entre o 4T14 e o 1T15. O resultado líquido da Oi no 1S15 foi impactado positivamente pelo ajuste contabilístico de 1,1 mil milhões de reais referente aos resultados apurados com as operações descontinuadas da PT Portugal que inclui o efeito positivo referente à variação cambial sobre valor o contabilístico da PT Portugal, que à época estava registada no património líquido da Oi. Com a conclusão da operação de venda da PT Portugal no 2T15, esse valor foi reclassificado para resultado líquido de operações descontinuadas, juntamente com despesas associadas à venda.

As perdas registadas no 1S14, no montante de 57,8 milhões de euros, refletem (1) uma perda de 32 milhões de euros correspondente à participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi no 1S14, e (2) uma perda de 27 milhões de euros correspondente à participação efetiva da PHAROL nos resultados negativos das *holdings* controladoras da Oi, os quais refletem fundamentalmente os juros suportados por estas entidades com a sua dívida existente àquela data, a qual veio a ser integralmente reembolsada em 5 de maio de 2014.

As perdas em ativos financeiros e em outros custos financeiros totalizaram 17,9 milhões de euros e refletem essencialmente a variação do valor da Opção de Compra durante o 2T15, associada à queda da cotação da Oi e à desvalorização do real no período.

O resultado líquido das operações descontinuadas no 1S14 ascendeu a 470,7 milhões de euros e corresponde aos resultados dos negócios contribuídos no aumento da capital da Oi em 5 de maio de 2014. Inclui essencialmente um ganho registado no âmbito do aumento de capital da Oi, no montante total de 699 milhões de euros, parcialmente compensado pelo desconhecimento de prejuízos fiscais reportáveis, no montante de 208 milhões de euros, registado na mesma data devido à descontinuação dos negócios em Portugal que suportavam o reconhecimento desses ativos por impostos diferidos.

O resultado atribuível a interesses não controladores ascendeu a 13,6 milhões de euros no 1S14, refletindo essencialmente a participação minoritária nos negócios em África em 2014 até 5 de maio, data em que os mesmos foram contribuídos no aumento de capital da Oi.

O resultado líquido registou um prejuízo de 14,2 milhões de euros no 1S15 e um ganho de 390,2 milhões de euros no 1S14. O resultado líquido do 1S15 reflete essencialmente o ganho associado a participação efetiva da PHAROL no resultado líquido de 224 milhões de reais apurado pela Oi, líquido da perda no âmbito da execução da Permuta, que foi mais que compensado pelos custos operacionais e pela redução durante o 2T15 da valorização da Opção de Compra.

O resultado líquido no 1S14 reflete essencialmente (1) o ganho registado no âmbito do aumento de capital da Oi, conforme explicado acima, e (2) perdas em empreendimentos conjuntos registadas pelo método de equivalência patrimonial.

O resultado líquido no 2T15 de 29 milhões de euros foi impactado positivamente pelo ajuste contabilístico nos resultados da Oi de 1,1 mil milhões de reais referente aos resultados apurados com as operações descontinuadas da PT Portugal que inclui o efeito positivo referente à variação cambial sobre o valor contabilístico da PT Portugal, que à época estava registada no património líquido da Oi. Com a conclusão

da operação de venda da PT Portugal no 2T15, esse valor foi reclassificado para resultado líquido de operações descontinuadas, juntamente com despesas associadas à venda.

## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

	Milhões de euros	
	30 jun 2015	31 dez 2014
<b>ATIVOS</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	85,1	109,5
Contas a receber	0,3	0,1
Investimentos em empreendimentos conjuntos	731,1	714,2
Ativos tangíveis	0,3	0,2
Impostos a recuperar	5,4	6,1
Ativos não correntes detidos para venda	0,0	388,4
Outros ativos	203,1	0,0
<b>Total do ativo</b>	<b>1.025,4</b>	<b>1.218,5</b>
<b>PASSIVOS</b>		
Dívida bruta	0,1	0,1
Contas a pagar	10,3	9,0
Acréscimos de custos	12,9	23,4
Impostos a pagar	1,0	5,4
Provisões	0,1	27,2
Outros passivos	0,9	0,9
<b>Total do passivo</b>	<b>25,2</b>	<b>66,0</b>
<b>Total do capital próprio</b>	<b>1.000,2</b>	<b>1.152,5</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>	<b>1.025,4</b>	<b>1.218,5</b>

A posição de caixa líquida de responsabilidades associadas à dívida bruta, contas a pagar, acréscimos de custos e impostos a pagar foi de 60,9 milhões de euros e 71,6 milhões de euros em 30 de Junho de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, respetivamente. A evolução durante o 1S15 foi impactada pelos custos associados a serviços não recorrentes de assessoria financeira e legal no âmbito da combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi e da OPA a que a PHAROL esteve sujeita.

Os investimentos em empreendimentos conjuntos correspondem essencialmente à participação efetiva da PHAROL na Oi (1) de 22,8% em 31 de dezembro de 2014, a qual se encontrava deduzida da participação classificada como ativo não corrente detido para venda no âmbito da Permuta, e (2) de 27,5% em 30 de junho de 2015, refletindo o ganho de participação face à situação em 31 de dezembro de 2014 decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta. Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, os investimentos em empreendimentos conjuntos da PHAROL na Oi correspondiam a um investimento total de 712 milhões de euros e 693 milhões de euros, respetivamente, um aumento de 19 milhões de euros explicado essencialmente pelo ganho de participação acima mencionado, e pelo resultado líquido apurado pela Oi no 1S15 cujo efeito mais do que compensou a desvalorização do real no 1S15 e a participação efetiva da PHAROL nas perdas líquidas registadas pela Oi diretamente no capital próprio durante o 1S15. Além da participação efetiva na Oi, esta rubrica reflete também a participação efetiva da PHAROL nas *holdings* controladoras da Oi, nos montantes de 19 milhões de euros em 30 de junho de 2015 e 21 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014. Os investimentos em empreendimentos conjuntos encontram-se mensurados através do método de equivalência patrimonial.



Os ativos não correntes detidos para venda em 31 de dezembro de 2014 correspondem ao justo valor das ações da Oi objeto da Permuta. O justo valor destas ações foi determinado com base na cotação das ações da Oi em 31 de dezembro de 2014.

Os outros ativos em 30 de junho de 2015, no montante de 203 milhões de euros, correspondem essencialmente ao justo valor dos ativos recebidos em 30 de março de 2015 no âmbito da Permuta, incluindo (1) 135 milhões de euros relativos ao justo valor estimado dos instrumentos de dívida emitidos pela Rio Forte, cujo valor nominal ascende a 897 milhões de euros, e (2) 68 milhões de euros referentes ao justo valor atribuído à Opção de Compra.

As provisões em 31 de dezembro de 2014 incluem um montante de 27 milhões de euros, relacionado com o impacto patrimonial da Permuta. Esta provisão inclui (1) uma provisão de 168 milhões de euros referente à diferença entre o valor contabilístico das ações a entregar e o justo valor dos ativos a receber, líquida de (2) um montante de 141 milhões de euros (Nota 17) correspondente ao ganho estimado pelo efeito do aumento da participação efetiva na Oi de 22,8% para 27,5% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta.

O capital próprio ascende a 1.000 milhões de euros em 30 de junho de 2015, em comparação com 1.153 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014, uma diminuição de 152 milhões de euros, refletindo essencialmente (1) o resultado líquido negativo gerado no 1S15 no montante de 14 milhões de Euros, e (2) a participação efetiva da PHAROL nas perdas líquidas registadas pela Oi diretamente no capital próprio durante o 1S15 que refletem essencialmente a reversão dos ajustamentos de conversão cambial no montante de 131 milhões de euros registados face à valorização da participação da PT Portugal desde Maio de 2014 e revertidos à data da sua venda.

## PRINCIPAIS DESTAQUES DOS RESULTADOS DA Oi

---

Perante um cenário macroeconómico desafiador, a Oi mais uma vez entregou resultados consistentes e em linha com o seu compromisso com o mercado. A Oi reiterou o *guidance* para 2015 de EBITDA de rotina entre 7,0 e 7,4 mil milhões de reais e melhoria no Fluxo de Caixa Operacional (FCO) entre 1,2 e 1,8 mil milhões de reais, ambos para as operações brasileiras.

O EBITDA de rotina das operações brasileiras aumentou 10,7% em relação ao 2T14, atingindo 1.816 milhões de reais no 2T15, como resultado da transformação do seu negócio. Apesar da inflação de 8,9% no 2T15 (maior que 8,1% do 1T15), a Oi reduziu os custos e despesas operacionais das operações brasileiras em 10,5% em relação ao 2T14, acelerando a redução de custos em relação ao trimestre anterior. Custos e despesas operacionais atingiram 4.739 milhões de reais no 2T15, resultando numa margem EBITDA de rotina das operações brasileiras de 27,7%, um aumento de 4,1 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. A Oi indicou que ainda existem grandes oportunidades de redução pela frente.

No Brasil, o FCO (EBITDA de rotina menos Capex) atingiu 775 milhões de reais no trimestre, um aumento de 198% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, como resultado do crescimento de EBITDA, da transformação do negócio e do foco na eficiência da alocação de investimentos. Neste trimestre, o Capex das operações brasileiras foi de 1.041 milhões de reais (-24.5% em relação ao 2T14), dos quais 88% foram destinados à melhoria e expansão de rede. Os principais projetos de infraestrutura da Oi estão a evoluir melhor que o previsto e abaixo do orçamento, apesar do atual ambiente desafiador. Como resultado, a Oi está não apenas a reduzir Capex, mas também a proporcionar melhorias objetivas na rede. No móvel, a taxa de queda de dados caiu 1,3 p.p. na comparação anual, enquanto o tráfego de dados aumentou 20% na rede 2G e 67% na rede 3G. Na banda larga fixa, as velocidades médias aumentaram 21,4% num ano e, neste mês, será lançado um serviço de VDSL.

A receita líquida total no Brasil alcançou 6.555 milhões de reais (-5,5% na comparação anual), impactada principalmente pela queda da VU-M e pela redução na receita de aparelhos. Em abril, a Oi terceirizou a operação de *handsets*, o que provocou uma queda de aproximadamente 140 milhões de reais na receita de aparelhos da Mobilidade Pessoal. Importante destacar que, por outro lado, esta iniciativa irá melhorar a margem e o capital de giro.

A receita líquida de serviços, que exclui a receita de vendas de aparelhos, atingiu 6.486 milhões de reais, uma redução anual de 3,3%, principalmente impactada pela queda da tarifa de interconexão (VU-M) no móvel e pelo cenário macroeconómico mais desafiador, especialmente no segmento Corporativo/PMEs.

A receita líquida do segmento Residencial atingiu 2.460 milhões de reais, -2,4% na comparação anual, apresentando uma tendência estável em relação ao trimestre anterior, sustentada pelo crescimento da receita de banda larga e TV paga (+8,0% e +50,9%, respectivamente) como resultado do reposicionamento de ofertas e do melhor mix de vendas, além do foco em ofertas convergentes e *upselling*. O foco na rentabilização da base resultou em mais um trimestre de crescimento de ARPU em todos os produtos, com a aceleração do crescimento do ARPU residencial, que atingiu 78,5 reais (+6,2% na comparação anual).

Na Mobilidade Pessoal, a receita líquida de clientes (excluindo as receitas de uso de rede e de aparelhos) somou 1.757 milhões de reais, um aumento de 3,5% em relação ao 2T14, devido ao crescimento de 2,7% nas recargas pré-pagas, combinado ao aumento anual de 7,4% no ARPU pós-pago (ex-VU-M), ambos impulsionados pelo crescimento da utilização de dados. O crescimento de 51% nas receitas de dados continua a sustentar o sucesso da Oi. A Oi aumentou a penetração de smartphones na sua base e a migração de clientes para as redes 3G e 4G, melhorando o serviço e a experiência do cliente. Como resultado, a receita de dados representou no 2T15 40% do total da receita de clientes.

A receita líquida do segmento Corporativo / PMEs diminuiu 4,5% no trimestre em relação ao mesmo período do ano anterior, impactada, principalmente, pelo ambiente macroeconômico no Brasil.

O fluxo de caixa de rotina da operação permaneceu estável no trimestre. A dívida líquida aumentou para 34.644 milhões de reais, principalmente impactada pelo pagamento anual da licença 3G, pagamento da taxa bianual da concessão e pelo resultado financeiro. Para o segundo semestre, espera-se uma redução no consumo de caixa, dado que os pagamentos não recorrentes do 1S15 não se repetirão. A Oi iniciou o *liability management* com a venda da PT Portugal e continua focada na venda de ativos, na redução das despesas financeiras, no alongamento da dívida e no fortalecimento de seu balanço patrimonial.

	Milhões de Reais*			
	2T15	2T14	1S15	1S14
<b>Oi S.A. Pro-forma</b> (1)				
Receita Líquida Total	6.784	7.154	13.824	14.255
EBITDA	1.899	1.833	3.910	4.907
Margem EBITDA (%)	28,0%	25,6%	28,3%	34,4%
EBITDA de Rotina	1.947	1.754	3.958	3.581
Margem EBITDA de Rotina (%)	28,7%	24,5%	28,6%	25,1%
Lucro (Prejuízo) Líquido Consolidado (2)	671	-217	224	10
Dívida Líquida	34.644	46.239	34.644	46.239
Caixa Disponível	16.636	5.988	16.636	5.988
CAPEX	1.069	1.427	2.093	2.700

\*Excepto se indicado de outra forma

Milhões de Reais\*

	2T15	2T14	1S15	1S14
<b>BRASIL</b>				
Unidades Geradoras de Receita (Mil)	72.975	74.895	72.975	74.895
Residencial	16.791	17.514	16.791	17.514
Mobilidade Pessoal	47.756	48.618	47.756	48.618
Corporativo / PMEs	7.778	8.108	7.778	8.108
Telefones públicos	651	656	651	656
Receita Líquida Total	6.555	6.935	13.396	13.811
Receita Líquida de Serviços (3)	6.486	6.711	13.125	13.465
Residencial	2.460	2.519	4.951	5.072
Mobilidade Pessoal	1.950	2.023	4.009	4.075
Clientes (4)	1.757	1.698	3.557	3.352
Corporativo / PMEs	2.001	2.080	4.019	4.163
EBITDA de Rotina	1.816	1.640	3.745	3.350
Margem EBITDA de Rotina (%)	27,7%	23,7%	28,0%	24,3%
CAPEX	1.041	1.380	2.025	2.588
EBITDA de Rotina - CAPEX	775	260	1.719	762

\*Excepto se indicado de outra forma

(1) Os números apresentados são pro-forma, a exceção dos dados de lucro líquido, dívida líquida e caixa disponível.

(2) O lucro líquido consolidado inclui a descontinuação das operações da PT Portugal. O lucro líquido de Operações Descontinuadas inclui o efeito positivo referente à variação cambial sobre valor contabilístico da PT Portugal, que estava registada no património líquido no 4T14. Com a conclusão da operação de venda da PT Portugal no 2T15, esse valor foi reclassificado para resultado líquido de operações descontinuadas, juntamente com despesas associadas à venda.

(3) Exclui receita de aparelhos. O *outsourcing* da operação de aparelhos no trimestre teve um impacto negativo de aproximadamente 140 milhões de reais em receita de aparelhos no segmento de Mobilidade Pessoal.

(4) Inclui: assinaturas, chamadas originadas, longa distância móvel, roaming e serviços de valor adicionado.

## 02 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

### COMBINAÇÃO DOS NEGÓCIOS DA PHAROL E DA OI

---

Na sequência do memorando de entendimentos oportunamente divulgado ao mercado no dia 2 de outubro de 2013 (“Memorando de Entendimentos”), a PHAROL, a Oi e os principais acionistas de ambas as sociedades anunciaram a intenção de proceder à combinação dos negócios da PHAROL 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 Telemar Participações, S.A. (“TmarPart” ou “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 8.250 milhões de reais em dinheiro, incluindo o exercício do *greenshoe*, e ações ordinárias e ações preferenciais a favor da PHAROL, em troca da transferência pela PHAROL para a Oi (i) da totalidade dos ativos operacionais da PHAROL, exceto as participações detidas direta ou indiretamente – através da Bratel Brasil S.A. (“Bratel Brasil”) e da PTB2, S.A. (“PTB2”) – na Oi e na Contax Participações S.A. (“Contax”) e na Bratel BV (“Bratel”), e (ii) substancialmente todo o passivo da PHAROL no momento da entrega, valorizados em termos líquidos (ativos menos passivos), nos termos do respetivo laudo de avaliação, em 5.709,9 milhões de reais. Simultaneamente com o Aumento de Capital da Oi, a PHAROL, 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 SA (“AG Telecom”) e da LF Tel SA (“LF Tel”), e estas subscreveram debêntures convertíveis em ações representativas do capital da TmarPart, as quais foram integralmente convertidas. Em resultado de tal conversão, a PHAROL 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, SA – 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 PHAROL 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 PHAROL na CorpCo, sendo esta a sociedade incorporante (a “Fusão da PHAROL”),

e nos termos da qual os acionistas da PHAROL receberiam uma quantidade total de ações da CorpCo igual à quantidade de ações desta sociedade detidas pela PHAROL imediatamente antes da Fusão da PHAROL. 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 resultou assim de um acordo, cabendo às administrações de ambas as sociedades (que integravam entre os seus membros, inclusivamente, 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 PHAROL, a primeira e terceira etapas encontravam-se sujeitas a deliberação da Assembleia Geral de acionistas.

## **FASE 1 – AUMENTO DE CAPITAL DA OI**

---

No âmbito do processo conducente à referida Combinação de Negócios, foi realizado o Aumento de Capital da Oi, tendo, como previsto, uma parte das novas ações emitidas pela Oi sido subscrita pela PHAROL e realizada mediante uma contribuição em espécie correspondente à totalidade da participação acionista da PHAROL na PT Portugal SGPS, S.A. ("PT Portugal") empresa que então detinha a totalidade dos ativos operacionais correspondentes ao negócio das empresas do grupo PHAROL (com exceção das ações, direta ou indiretamente detidas na própria Oi, na Contax e na Bratel) 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) SA, 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.

Conforme acima referido, a participação da PHAROL no Aumento de Capital da Oi, atenta a respetiva magnitude, foi sujeita a aprovação pela Assembleia Geral de acionistas da PHAROL.

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, valorizados em 5.709,9 milhões de reais – 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 PHAROL, reunida igualmente em 27 de março de 2014, 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 PHAROL 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 PHAROL passou a deter, àquela data, 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).

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

## **ACORDOS PARASOCIAIS**

---

Encontravam-se em vigor em 30 de junho de 2015 os acordos de acionistas da TmarPart (“Acordos de Acionistas da TmarPart”) celebrados ou aditados em 25 de janeiro de 2011, em 19 de fevereiro de 2014 e em 8 de setembro de 2014, sendo os quóruns estabelecidos nos acordos ajustados tendo em consideração a percentagem dos interesses detidos pela AG Telecom, pela LF Tel, pelo BNDES Participações SA – BNDESPAR (“BNDESPAR”), pela Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“PREVI”), pela Fundação Atlântico de Seguridade Social (“FATL”), pela Fundação Petrobras de Seguridade Social – PETROS (“PETROS”), pela Fundação dos Economiários Federais – FUNCEF (“FUNCEF”) e pela Bratel Brasil, por forma a assegurar que os direitos de voto destes acionistas serão idênticos àqueles detidos em 19 de fevereiro de 2014, e desde que tais acionistas não tivessem reduzido as respetivas participações sociais através da venda de ações a terceiros que não sejam signatários originais do Acordo de Acionistas Global (conforme definido abaixo) ou suas partes relacionadas.

Os Acordos de Acionistas da TmarPart compreendem (a) um acordo de acionistas geral, celebrado por todos os acionistas da TmarPart – AG Telecom, LF Tel, FATL, Bratel Brasil, BNDESPAR, PREVI, PETROS e FUNCEF – como partes, e pela TmarPart e PHAROL, como partes intervenientes (“Acordo de Acionistas Global”) e (b) um acordo de acionistas celebrado apenas entre a AG Telecom, a LF Tel e a FATL como partes e pela TmarPart como interveniente (“Acordo de Acionistas do Grupo de Controlo”).

Estes acordos foram terminados no dia 30 de julho de 2015 após a convocação da Assembleia Geral da Oi relativa a implementação da Nova Estrutura. Os acordos voltarão a vigorar caso a Nova Estrutura não seja implementada em até 32 dias contados da data da convocação da Assembleia Geral da Oi relativa a implementação da Nova Estrutura.

Os Acordos de Acionistas da TmarPart preveem os seguintes direitos e obrigações relevantes:

**(1) Acordo de Acionistas Global:**

- (i) O período de duração inicial do Acordo de Acionistas Global termina em 25 de abril de 2048, ou na data em que a última concessão ou autorização a caducar, detida pela TmarPart ou por qualquer das suas subsidiárias, caduque, conforme o que ocorrer mais tarde, sem prejuízo do acordo das partes do Acordo de Acionistas Global. A duração do Acordo de Acionistas Global poderá ser prorrogada por períodos sucessivos de dez anos com o consentimento de todas as respetivas partes.
- (ii) Aplicam-se as seguintes regras relativamente à eleição de membros do conselho de administração e de diretores, e ao voto das respetivas ações, da TmarPart e de cada uma das subsidiárias da TmarPart que tenham uma receita operacional líquida igual ou superior a R\$100 milhões, as quais serão referidas como "subsidiárias controladas":
  - a. O Conselho de Administração da TmarPart será composto por onze membros efetivos e igual número de suplentes;
  - b. A AG Telecom, a LF Tel e a FATL terão, em conjunto, o direito de designar a maioria dos membros do Conselho de Administração da TmarPart e de cada uma das subsidiárias controladas;
  - c. Cada incremento de 7% do capital social com direito de voto da TmarPart detido por uma parte do Acordo de Acionistas Global atribuirá a tal parte o direito de designar um membro do conselho de administração da TmarPart e de cada uma das subsidiárias controladas e o respetivo suplente;
  - d. Enquanto detiver pelo menos 7% do capital social com direito de voto da TmarPart, a PHAROL terá o direito de designar um membro do conselho de administração da TmarPart e dois membros do Conselho de Administração da Oi e os respetivos suplentes, de entre os administradores executivos e diretores executivos da PHAROL;
  - e. Cada incremento de 7% do capital social com direito de voto da TmarPart detido em conjunto pela BNDESPAR, pela PREVI, pela PETROS e pela FUNCEF atribuirá a estas entidades o direito de designar coletivamente (a) um membro do Conselho de Administração da TmarPart e de cada uma das subsidiárias controladas e o respetivo suplente; e (b) um membro efetivo e respetivo suplente do Conselho de Administração da Oi;
  - f. A diretoria da TmarPart será composta por quatro diretores;
  - g. A AG Telecom, a LF Tel e a FATL terão, em conjunto, o direito de nomear o CEO da TmarPart e um outro membro da diretoria da TmarPart;



- h. Enquanto detiverem, em conjunto, pelo menos 12% do capital social com direito de voto da TmarPart, a PREVI, a PETROS e a FUNCEF terão, em conjunto, o direito de nomear um membro da diretoria da TmarPart;
  - i. Enquanto detiver pelo menos 12% do capital social com direito de voto da TmarPart, a PHAROL terá o direito de eleger um membro da diretoria da TmarPart;
  - j. A AG Telecom, a LF Tel, a BNDESPAR, a Bratel Brasil, a FATL, a PREVI, a PETROS e a FUNCEF elegerão, em conjunto, através das regras estabelecidas no Acordo de Acionistas Global, o CEO de cada uma das subsidiárias controladas;
  - k. A BNDESPAR, a PREVI, a PETROS e a FUNCEF têm o direito de designar, em conjunto, um membro do Conselho Fiscal da TmarPart, quando em funcionamento, e de cada uma das subsidiárias controladas; e
  - l. A AG Telecom, a LF Tel, a BNDESPAR, a Bratel Brasil, a FATL, a PREVI, a FUNCEF e a PETROS terão reuniões prévias antes das reuniões de acionistas e do Conselho de Administração da TmarPart e das subsidiárias controladas, e exercerão os seus direitos de voto na TmarPart e nas subsidiárias controladas e instruirão os seus representantes nestes Conselhos de Administração a votar de acordo com as decisões tomadas nas reuniões prévias. Tais partes não poderão exercer os seus votos, incluindo das ações diretamente detidas na Oi e demais controladas relevantes, para obstar à aprovação de matérias já previamente aprovadas em reunião prévia realizada nos termos deste Acordo de Acionistas.
- (iii) Ao abrigo do Acordo de Acionistas Global, cada uma das partes acordou:
- a. Não celebrar outros acordos de acionistas relativos às ações da TmarPart, além (i) do Acordo de Acionistas Global, (ii) do Acordo de Acionistas do Grupo de Controlo, (iii) dos acordos de acionistas celebrados entre a Bratel Brasil, a Andrade Gutierrez SA ("AGSA") e a Jereissati Telecom SA ("Jereissati Telecom"), e (iv) do acordo de acionistas celebrado entre a BNDESPAR, a PREVI, a FUNCEF e a PETROS;
  - b. Não alterar o Acordo de Acionistas Global, o Acordo de Acionistas do Grupo de Controlo, os acordos de acionistas celebrados entre a Bratel Brasil, a AGSA e a Jereissati Telecom, nem o acordo de acionistas celebrado entre a BNDESPAR, a PREVI, a FUNCEF e a PETROS, sem o consentimento de todas as partes do Acordo de Acionistas Global;
  - c. Não constituir quaisquer ónus sobre as ações que detêm na TmarPart, com exceção de penhor ou caução, nos termos previstos no Acordo de Acionistas Global;
  - d. Atribuir determinados direitos de preferência e de acompanhamento em caso de venda (*tag along*) às demais partes do Acordo de Acionistas Global relativamente a qualquer transmissão das ações que detêm na TmarPart e a qualquer transmissão de ações representativas do controle da TmarPart;

- e. Que as demais partes do Acordo de Acionistas Global têm o direito de vender, e a PHAROL (por meio da Bratel Brasil) têm o dever de comprar, até todas as ações detidas na TmarPart pelas outras partes, caso a Bratel Brasil adquira o controle da TmarPart;
- f. A oferecer as ações que detenham às demais partes do Acordo de Acionistas Global caso o acionista sofra uma alteração do respetivo controle; e
- g. Que os demais acionistas tenham o direito de adquirir todas as ações da TmarPart detidas pela Bratel Brasil no caso de uma alteração do controle da PHAROL.

## **(2) Acordo de Acionistas do Grupo de Controle**

- (i) O período de duração inicial do Acordo de Acionistas do Grupo de Controle termina em 25 de abril de 2048, podendo ser prorrogado por períodos sucessivos de dez anos com o consentimento de todas as respetivas partes.
- (ii) Ao abrigo do Acordo de Acionistas do Grupo de Controle, cada uma das partes acordou:
  - a. Ter reuniões prévias antes das reuniões prévias a ter lugar nos termos do Acordo de Acionistas Global, e exercer os direitos de voto correspondentes às suas ações ordinárias na TmarPart de acordo com as decisões tomadas em tais reuniões prévias;
  - b. Que quaisquer ações ordinárias da TmarPart vendidas por uma das partes do Acordo de Acionistas do Grupo de Controle a qualquer outra parte do mesmo acordo manter-se-ão sujeitas a este acordo; e
  - c. Se uma das partes do Acordo de Acionistas do Grupo de Controle vender a totalidade ou parte das suas ações ordinárias na TmarPart a qualquer outra das partes ou a terceiro, o(s) comprador(es) e o vendedor, consoante o caso, serão considerados um bloco para efeitos do exercício do direito de voto ao abrigo do Acordo de Acionistas do Grupo de Controle (mesmo se o(s) comprador(es) já for(em) parte(s) deste acordo) e tal bloco terá reuniões prévias antes das reuniões prévias das partes do Acordo de Acionistas do Grupo de Controle.

## **ACORDO SOBRE OS TERMOS PARA PROSSEGUIR COM A COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS**

---

No seguimento dos eventos acima referidos, em 28 de julho de 2014 a PHAROL e a Oi anunciaram que tinham chegado a acordo sobre os termos definitivos dos principais contratos a celebrar na sequência do novo Memorando de Entendimentos anunciado em 16 de julho de 2014. Os principais termos desses contratos estabeleciam que:

- A PHAROL iria permutar com a Oi os Instrumentos Rio Forte no montante de 897 milhões de euros, em contrapartida de 474.348.720 ações ordinárias acrescidas de 948.697.440 ações preferenciais da Oi ("Ações da Oi Objeto da Permuta") – ajustando pelo efeito do agrupamento das ações da Oi

(*reverse stock split*) a 22 de dezembro de 2014, tal corresponde a 47.434.872 ações ordinárias, e 94.869.744 ações preferenciais;

- À PHAROL seria atribuída uma opção de compra não transferível de tipo Americano (“Opção de Compra”) para readquirir as Ações da Oi Objeto da Permuta (com o preço de exercício de 2,0104 reais para ações ordinárias e 1,8529 reais para ações preferenciais) – ajustando pelo efeito do agrupamento das ações da Oi, corresponde a 20,104 reais para ações ordinárias e 18,529 reais para ações preferenciais, a qual seria ajustada pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano;
- A Opção de Compra sobre as Ações da Oi Objeto da Opção entraria em vigor à data da Permuta e teria uma maturidade de 6 anos, expirando a possibilidade de exercício dessa opção pela PHAROL em 10% no fim do primeiro ano e em 18% no fim de cada ano seguinte;
- Qualquer montante recebido como resultado da monetização da Opção de Compra, através da emissão de instrumentos derivados, teria de ser utilizado para o exercício da Opção de Compra;
- A PHAROL só poderia adquirir ações da Oi ou da CorpCo através do exercício da Opção de Compra;
- A Opção de Compra seria cancelada se (i) os estatutos da PHAROL fossem voluntariamente alterados para remover a limitação de voto de 10%, (ii) a PHAROL atuasse como concorrente da Oi, ou (iii) a PHAROL violasse certas obrigações decorrentes da documentação definitiva, e
- Os contratos seriam celebrados assim que todas as aprovações societárias fossem obtidas e a Permuta, a ser executada até 31 de março 2015, estaria sujeita à aprovação da Comissão de Valores Mobiliários no Brasil (“CVM”).

Os termos dos acordos incluíam também um acordo alternativo à incorporação da PHAROL na CorpCo anteriormente anunciada, de modo a atingir os seguintes objetivos:

- Permitir que a incorporação da Oi na CorpCo e a migração para o Novo Mercado fossem implementadas o mais rapidamente possível, com a cotação da CorpCo na BM&F Bovespa, Euronext Lisbon e NYSE;
- Sujeito a aprovação do Conselho de Administração e em Assembleia Geral de Acionistas, convocada especificamente para o efeito, a implementação de uma estrutura alternativa à Fusão da PHAROL que 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 PHAROL das ações da CorpCo detidas pela PHAROL, após a execução da Permuta e antes de qualquer exercício da Opção de Compra, correspondendo a uma participação de 25,6% na CorpCo, ajustada pelas ações em tesouraria, e
- A PHAROL continuaria cotada, sendo os seus únicos ativos relevantes a participação nos Instrumentos Rio Forte e a Opção de Compra.

Os termos dos acordos, conforme acima descritos, foram aprovados no dia 8 de setembro de 2014 em Assembleia Geral de Acionistas da PHAROL, tendo os contratos definitivos sido celebrados no mesmo dia. A execução da Permuta foi posteriormente aprovada pela CVM.

## EXECUÇÃO DO CONTRATO DE PERMUTA

---

Em 24 de março de 2015, a PHAROL celebrou com a Oi, a PT Portugal, a PT Finance e a TmarPart o Instrumento Particular de Cessão de Direitos e Obrigações e Outras Avenças ("Instrumento de Cessão"), através do qual a PT Portugal transferiu os Instrumentos Rio Forte por ela detidos para a PT Finance e cedeu para a PT Finance todos os direitos e obrigações a eles relacionados nos termos do contrato de Permuta ("Cessão"). O Instrumento de Cessão também previa que a entrega, na Permuta, das Ações da Oi Objeto da Permuta poderia ser implementada mediante a transferência, pela PHAROL, das Ações da Oi Objeto da Permuta ou de ADSs (American Depositary Shares) representativos das Ações da Oi Objeto da Permuta, a critério da PHAROL. O Programa de ADR da Oi é regido (1) pelo Contrato de Depósito (Ações Ordinárias) celebrado em 27 de fevereiro de 2012, conforme aditado, entre a Oi, o Bank of New York Mellon, na qualidade de depositário ("Depositário"), e todos os detentores de tempos em tempos de ADSs (American Depositary Shares) ("ADSs ON") emitidos nos termos do referido Contrato; e (2) pelo Contrato de Depósito (Ações Preferenciais) celebrado em 27 de fevereiro de 2012, conforme aditado, entre a Oi, o Depositário, e todos os detentores de tempos em tempos de ADSs (American Depositary Shares) ("ADSs PN") emitidos nos termos do referido Contrato.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a Permuta, por meio da qual a PHAROL (1) depositou as Ações da Oi Objeto da Permuta com o Depositário; e (2) instruiu o Depositário a registrar a transferência de 47.434.872 ADSs ON e 94.869.744 ADSs PN (em conjunto, os "ADSs Objeto da Permuta") para a PT Finance, representativos das Ações da Oi Objeto da Permuta.

Assim, em 30 de março de 2015, a PHAROL transferiu os ADSs Objeto da Permuta para a PT Finance e a PT Finance transferiu para a PHAROL os Instrumentos Rio Forte no valor total nominal de 897 milhões de euros.

Ainda em 30 de março de 2015, a Opção de Compra passou a vigorar e a produzir efeitos.

## CONCLUSÃO DAS NEGOCIAÇÕES COM A Oi PARA IMPLEMENTAÇÃO DA NOVA ESTRUTURA

---

As negociações entre a PHAROL e o restante corpo acionista de referência da Oi tiveram o seu desfecho a 31 de março de 2015. Tais negociações visaram a celebração de um novo acordo entre as partes, respeitante ao modelo da estrutura societária e de governo da Oi, dada a inviabilidade da migração da TmarPart para o segmento denominado Novo Mercado da BM&FBovespa até 31 de março de 2015. A redação de um novo acordo revestiu-se de importância maior, por forma a antecipar, na Oi, os principais benefícios divulgados aos acionistas, aquando do aumento de capital da Oi, liquidado em 5 de maio de 2014, sem que tal implicasse que não fossem envidados os devidos esforços para atingir o Novo Mercado. As partes acordaram um novo modelo de estrutura societária e de governo da Oi (a "Nova Estrutura") que, além dos benefícios e objetivos divulgados na sequência do Memorando de Entendimento, permitem à Oi antecipar um novo modelo de governo que abrangerá as principais características do Novo Mercado, e tem como principais características:

- Toda a transformação societária e de governo corporativo será realizada na Oi, com eliminação da necessidade de criação da CorpCo;
- Aprovação de um novo Estatuto Social da Oi, bem como a celebração de um aditivo ao compromisso provisório de voto dos seus acionistas, vigente até à implementação da Nova Estrutura ("Compromisso de Voto"), que possibilitará: (i) a implementação de um programa de conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, à razão de 0,9211 ações ordinárias para cada ação preferencial, sujeita a uma adesão mínima de 2/3 das ações preferenciais, de forma a conferir a todos os acionistas a possibilidade de exercer o direito de voto e maximizar a possibilidade de existência de uma única classe de ações; (ii) a implementação do princípio de 1 ação 1 voto. No entanto, e para preservar o equilíbrio entre os acionistas e a dispersão de controlo desejada no momento do Aumento de Capital, foi acordada a inclusão no Estatuto Social da Oi de uma limitação do direito de voto de 15%, aplicável a todos os seus acionistas; esta limitação deixará de existir mediante a verificação de determinados eventos, nomeadamente no caso de aumento de capital, operação de reorganização societária ou oferta pública de aquisição de ações, em qualquer caso que resulte em diluição da base acionista atual (ou aquisição de participação, conforme o caso) superior a 50%; (iii) potenciar o incremento de liquidez, eliminando a sujeição a acordos *lock-up* de qualquer acionista; (iv) a eleição de um novo Conselho de Administração da Oi, com participação significativa de independentes, onde a paridade previamente existente na CorpCo entre os representantes da PHAROL e os dos acionistas brasileiros se manterá; (v) a extinção da TmarPart por incorporação na Oi, o que determinará o fim dos acordos de acionistas da TmarPart e das outras sociedades controladoras da Oi, assegurando-se assim a dispersão do controlo acionista da Oi; e (vi) possibilidade de aproveitamento de sinergias financeiras por meio da incorporação das sociedades controladoras da Oi, direta e indiretamente;

- As alterações significativas ao modelo de governo da Oi serão submetidas à aprovação da Assembleia Geral de acionistas da Oi e serão implementadas no menor prazo possível, após a aprovação da Agência Nacional de Telecomunicações brasileira (“ANATEL”).

Tendo em conta a consumação, em 30 de março de 2015, da Permuta entre a PHAROL e a PT Finance de ações ordinárias e de ações preferenciais representativas do capital social da Oi por títulos de dívida emitidos pela Rio Forte, o Contrato de Opção de Compra de Ações e Outras Avenças, celebrado em 8 de setembro de 2014 (“Contrato de Opção”), passou a vigorar e a produzir efeitos. Foi celebrada uma alteração (“Aditivo”) ao Contrato de Opção, tal como então divulgado, que possibilitará à PHAROL dar liquidez à sua Opção de Compra através de venda em mercado, independentemente de prévio consentimento da Oi, tendo a Oi o direito de preferência na aquisição da Opção de Compra, caso a PHAROL decida aliená-la a terceiros. O Aditivo está sujeito à aprovação da Assembleia Geral de acionistas da Oi e, se aplicável, à aprovação da CVM, tendo-se a Oi comprometido a convocar a assembleia geral para deliberar sobre o Aditivo até ao dia 31 de agosto de 2015, para realização até 30 de setembro de 2015, e os acionistas de referência da Oi comprometido a votar favoravelmente a aprovação do Aditivo.

## EXECUÇÃO DA NOVA ESTRUTURA

---

Foram celebrados em 22 de Julho, pelas administrações da Oi e das sociedades que integram a cadeia de controlo da Oi, os protocolos de incorporação que contêm o detalhamento da implementação do novo modelo de estrutura societária da Oi.

A Nova Estrutura foi aprovada pela ANATEL e foi submetida à aprovação da Assembleia Geral de acionistas da Oi, convocada para 1 de setembro, incluindo:

- Aprovação dos atos societários relevantes para a incorporação da Tmarpart na Oi;
- Aprovação das alterações ao estatuto social da Oi;
- Aprovação da proposta, termos e condições e abertura do prazo para conversão de ações preferenciais em ordinárias;
- Eleger novos membros efetivos e suplentes ao Conselho de Administração, com mandato até a Assembleia Geral que aprovar as demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.

## INSTRUMENTOS DE DÍVIDA RIO FORTE

---

Conforme mencionado acima, incluídos nos Ativos PT contribuídos pela PHAROL para o aumento de capital da Oi contavam-se investimentos de curto prazo em papel comercial da Rio Forte, detidos pelas suas ex-subsidiárias PT Portugal e PT Finance no valor de 897 milhões de euros, que foram reinvestidos junto do Banco Espírito Santo, nos seguintes termos:

- a) Em 15 de abril de 2014, a PT Finance subscreveu 647 milhões de euros em títulos ("Notes") que se venceram a 15 de julho de 2014. Os termos e condições desta operação definem os títulos como dívida não garantida e não subordinada ("unsecured and unsubordinated"), estando pari passu em termos de pagamento com a restante dívida não garantida e não subordinada do emitente. A rentabilidade definida correspondeu a 3,75% per annum (Base Atual/360). O foro definido para qualquer litígio é o Luxemburgo;
- b) Em 15 de abril de 2014, a PHAROL subscreveu 200 milhões de euros em títulos ("Notes") que se venceram a 15 de julho de 2014. Com efeitos a 5 de maio de 2014, esta posição foi transferida para a PT Portugal, no âmbito do processo de passagem de todos os ativos e passivos diretamente detidos pela PHAROL para a PT Portugal para fins da contribuição desta no Aumento de Capital da Oi. Estas emissões foram feitas através de oferta particular comercializada pelo Banco Espírito Santo, ao abrigo de prospeto preparado pelo emitente, datado de 21 de setembro de 2012 e aprovado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier luxemburguesa, designado por "Eur 1,000,000,000 Euro Medium Term Note Programme". Os termos e condições desta operação definem os títulos como dívida "Senior", não garantida e não subordinada ("unsecured and unsubordinated"), estando pari passu em termos de pagamento com a restante dívida não garantida e não subordinada do emitente. A rentabilidade definida correspondeu a 3% per annum (Base Atual/360). O foro definido para qualquer litígio é o Luxemburgo; e
- c) Em 17 de abril de 2014, a PT Finance subscreveu 50 milhões de euros em títulos ("Notes") que se venceram a 17 de julho de 2014. Esta emissão foi realizada através de oferta particular comercializada pelo Banco Espírito Santo, ao abrigo de prospeto preparado pelo emitente, datado de 21 de setembro de 2012 e aprovado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier luxemburguesa, designado por "Eur 1,000,000,000 Euro Medium Term Note Programme". Os termos e condições desta operação definem os títulos como dívida "Senior", não garantida e não subordinada ("unsecured and unsubordinated"), estando pari passu em termos de pagamento com a restante dívida não garantida e não subordinada do emitente. A rentabilidade definida correspondeu a 3,75% per annum (Base Atual/360). O foro definido para qualquer litígio é o Luxemburgo.

Estes instrumentos de dívida foram contribuídos pela PHAROL no âmbito do Aumento de Capital da Oi, tendo em 15 e 17 de julho de 2014 ocorrido o vencimento dos referidos instrumentos, sem que a emitente tenha liquidado as suas obrigações.

A Rio Forte solicitou a adoção do regime de gestão controlada de acordo com a legislação do Luxemburgo, dado que, apesar de reconhecer que não tinha capacidade financeira para cumprir com os seus compromissos financeiros, entendia que a melhor proteção para os seus credores passaria pela adoção desse regime legal, pretensão que foi rejeitada pelo tribunal do Luxemburgo. Na sequência dessa rejeição, a Rio Forte foi declarada insolvente pelo Tribunal do Luxemburgo no dia 8 de Dezembro de 2014, tendo a mesma entrado em processo de liquidação. De acordo com a última comunicação pública dos curadores da

insolvência, o prazo para reclamação de créditos no processo foi prorrogado, terminando agora no dia 30 de Setembro de 2015.

Na sequência das solicitações à PricewaterhouseCoopers Portugal que analisasse, de forma independente, os procedimentos e os atos relativos a aplicações de tesouraria em entidades do GES, e a uma sociedade de advogados externa que preparasse uma análise das responsabilidades resultantes dos investimentos realizados em entidades do GES, o Conselho de Administração da PHAROL decidiu em 27 de Maio de 2015 propor uma ação judicial contra o ex-auditor externo.

No dia 4 de Junho de 2015 os curadores da Rio Forte informaram que, na sequência do arresto de diversos ativos da Rio Forte, tinham suspenso a alienação dos valores mobiliários por esta detidos que tinham como ativo subjacente a Herdade da Comporta.

Em 31 de Julho a Assembleia Geral de Acionistas da PHAROL deliberou, que a Sociedade proponha ação de responsabilidade contra todos e quaisquer administradores eleitos para o triénio de 2012/2014 e que tenham violado deveres legais, fiduciários e/ou contratuais, entre outros, quer por ação, quer por omissão, pelos danos causados à PHAROL, em consequência e/ou relacionados com os investimentos em instrumentos de dívida emitidos por entidades integrantes do GES.

Considerando a deliberação tomada a PHAROL deverá propor ação de indemnização, no prazo de seis meses contado da deliberação da Assembleia Geral, contra os administradores que, tendo exercido funções no mandato de 2012/2014, tiveram participação direta nas decisões relativas aos investimentos acima referidos ou que, em virtude dessas funções, os poderiam ter evitado.

## **REMUNERAÇÃO ACIONISTA OI**

---

Em 29 de janeiro de 2015, o Conselho de Administração da Oi comunicou o cancelamento da Política de Remuneração aos Acionistas para os exercícios de 2013-2016, política essa que tinha sido comunicada a 13 de agosto de 2013. Em virtude da decisão tomada, a Oi fica somente sujeita às disposições da Lei nº 6.404/76 e do seu Estatuto Social. A política cancelada previa dividendos para os exercícios de 2013-2016 num valor estimado de 500 milhões de reais, quantia que representava o dividendo mínimo que visava os seguintes objetivos: i) pagamento de dividendos correspondentes ao maior de entre 25% do lucro líquido do exercício ajustado, 3% do Património Líquido ou 6% do Capital Social; e ii) garantir pagamentos igualitários entre as categorias de ações ordinárias e preferenciais.

## **RETIRADA DE NEGOCIAÇÃO DOS ADS DA PHAROL**

---

Em 9 de março de 2015 o Conselho de Administração da PHAROL aprovou a retirada de negociação dos American Depositary Shares ("ADS") da sociedade da New York Stock Exchange ("NYSE"). Após a retirada



de negociação dos ADS da NYSE, a negociação das ações da PHAROL continua a ter lugar na Euronext Lisbon. A decisão adotada ocorreu na sequência i) da notificação da NYSE, de 6 de fevereiro de 2015, quanto à negociação dos ADS da PHAROL não estar a cumprir com os critérios do NYSE Listed Company Manual, ou seja, a cotação média de fecho destes instrumentos ter estado abaixo de USD 1,00 por um período consecutivo de negociação de 30 dias, e ii) da possibilidade de redução dos encargos da PHAROL, através da eliminação dos encargos associados à manutenção da negociação dos ADS na NYSE. O último dia de negociação dos ADSs da PHAROL na NYSE foi 27 de março de 2015. A PHAROL mantém o seu programa de American Depositary Receipts, permitindo aos investidores deter os seus ADSs e negociá-los em transações OTC (over-the-counter). Tal decisão não tem impacto no que respeita aos requisitos de reporte de informação da PHAROL, conforme estabelecido pelo U.S. Securities Exchange Act of 1934, incluindo as obrigações de submeter relatórios anuais em Form 20-F e relatórios em Form 6-K.

## **MUDANÇA NA ADMINISTRAÇÃO DA OI**

---

O Conselho de Administração da Oi aprovou em 21 de Abril uma alteração na estrutura organizacional, criando as Diretorias (i) de Finanças Corporativas, com responsabilidade pelas áreas de Tesouraria, Relações com Investidores, M&A e Controle; e (ii) Administrativo Financeira, com responsabilidade pelas áreas de Compras, Contabilidade, Serviços Financeiros, Patrimônio, Logística e Operações Internacionais.

O Sr. Flavio Nicolay Guimarães foi eleito para o cargo de Diretor de Finanças e de Relações com Investidores, assumindo a Diretoria de Finanças Corporativas e o Sr. Marco Norci Schroeder foi eleito para o cargo de Diretor, assumindo a Diretoria Administrativo Financeira.

## **ASSEMBLEIA GERAL ANUAL DE ACIONISTAS DA PHAROL**

---

A Assembleia Geral Anual de Acionistas da PHAROL realizada em 29 de Maio aprovou:

- Relatórios de gestão, dos balanços e das contas individuais e consolidados relativos ao exercício de 2014;
- Transferência para a rubrica de resultados transitados do montante de 175.082.979 euros, tendo em conta o resultado líquido negativo do exercício;
- Ratificação da cooptação dos Administradores Rolando António Durão Ferreira de Oliveira, Francisco Ravara Cary, Marco Norci Schroeder, Eurico de Jesus Teles Neto, Jorge Telmo Maria Freire Cardoso e João Manuel Pisco de Castro para exercerem funções até ao final do mandato correspondente ao triénio 2012-2014;
- Ratificação da cooptação do Administrador Alfredo José Silva de Oliveira Baptista como membro da Comissão de Auditoria para exercer funções até ao final do mandato correspondente ao triénio 2012-2014;
- Ratificação das nomeações dos Administradores João Manuel de Mello Franco e José Guilherme Xavier de Basto respetivamente como Presidente do Conselho de Administração e Presidente da

Comissão de Auditoria para exercerem funções até ao final do mandato correspondente ao triénio 2012-2014;

- Aprovação da alteração parcial dos estatutos, incluindo a alteração da denominação social para PHAROL, SGPS, S.A. e da sede social, a qual passará para a Rua Carlos Alberto da Mota Pinto 17, piso 7-A, 1070-313 em Lisboa. Foram ainda alteradas, nomeadamente, as regras sobre direito de voto, passando a corresponder a cada ação um voto, e o modelo de governo que passará a ser composto por Conselho de Administração e Conselho Fiscal, bem como a criação de uma Comissão de Acompanhamento;
- Eleição dos membros dos órgãos sociais e da Comissão de Vencimentos para o triénio 2015-2017:

**Mesa da Assembleia Geral:**

Presidente: João Vieira de Almeida

Secretária: Sofia Barata

**Conselho de Administração:**

Presidente: Luís Maria Viana Palha da Silva

Administradores:

Francisco Ravara Cary

João do Passo Vicente Ribeiro

João Manuel Pisco de Castro

Jorge Freire Cardoso

José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha

Milton Almicar Silva Vargas

Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos

Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão

Rafael Luis Mora Funes

Ricardo Malavazi Martins

**Conselho Fiscal:**

Presidente: José Maria Rego Ribeiro da Cunha

Vogais:

Isabel Maria Beja Gonçalves Novo

Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão

**Comissão de Vencimentos:**

Álvaro Pinto Correia

António Gomes Mota

Francisco Lacerda

- Eleição para o triénio 2015-2017 da sociedade BDO & Associados – SROC, Lda., representada por Rui Carlos Lourenço Helena, como Revisor Oficial de Contas, e como Revisor Oficial de Contas suplente, Pedro Manuel Aleixo Dias;
- Aprovação da declaração da Comissão de Vencimentos relativa à política de remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade, e
- Aprovação da criação de uma comissão ad hoc para a fixação da remuneração dos membros da Comissão de Vencimentos, composta por André Magalhães Luiz Gomes, Bernardo Miguel Carrilho da Silva Malha, Gonçalo Faria de Carvalho e Paulo Alexandre Ramos Vasconcelos.

## **CONCLUSÃO DA ALIENAÇÃO DAS AÇÕES DA PT PORTUGAL PARA A ALTICE**

---

Após o cumprimento de todas as condições contratuais precedentes, foi efetivada em 2 de Junho de 2015 a alienação pela Oi à Altice Portugal, S.A. (“Altice Portugal”) da integralidade da participação societária detida pela Oi na PT Portugal, envolvendo substancialmente as operações conduzidas pela PT Portugal em Portugal e na Hungria.

Pela aquisição da PT Portugal, a Altice Portugal desembolsou o valor total de 5,789 mil milhões de euros, dos quais 4,92 mil milhões de euros foram recebidos, em caixa, pela Oi e 869 milhões de euros foram destinados a imediatamente pagar dívidas da PT Portugal em euros. O preço final está sujeito a eventuais ajustes a serem apurados nos próximos meses em função de alterações nas posições de caixa, dívida e ativo circulante na data de fecho.

## **ALTERAÇÃO DA SEDE SOCIAL DA PHAROL**

---

No dia 31 de Julho a PHAROL alterou a sua sede social para a Rua Joshua Benoliel, 1, 2C, Edifício Amoreiras Square, 1250 -133 Lisboa, alteração essa que se encontra devidamente registada na Conservatória do Registo Comercial.

## **ÓRGÃOS SOCIAIS**

---

Adicionalmente às alterações realizadas na Assembleia Geral Anual de Acionistas da PHAROL, ocorreram as seguintes alterações à composição dos Órgãos Sociais da PHAROL, ao longo do 1S15:

- Cessação de funções por renúncia de vogais do Conselho de Administração:
  - Francisco Teixeira Pereira Soares, em 27 de fevereiro de 2015
  - Paulo José Lopes Varela, em 16 de março de 2015
  - Luís Pacheco de Melo, em 18 de março de 2015
  - Maria Helena Vaz de Carvalho Nazaré, em 31 de março de 2015
  - Milton Almicar Silva Vargas, em 30 de junho de 2015
- Designação, por cooptação, de vogais do Conselho de Administração:
  - João Manuel Pisco de Castro, em 17 de março de 2015
- Designação de novo representante para as relações com o mercado e a CMVM:
  - Luís Manuel da Costa de Sousa de Macedo, em 26 de janeiro de 2015

### 03 PRINCIPAIS RISCOS E INCERTEZAS

Os fatores de risco e eventos descritos abaixo poderão eventualmente afetar de forma adversa ou significativa a posição financeira da PHAROL e, em consequência, provocar uma diminuição ou aumento do preço de mercado das ações ordinárias ou dos ADS's da PHAROL, conforme o caso.

Riscos Relevantes		
<b>Riscos Económico</b>	<b>Desempenho da Oi</b>	O principal risco a que a PHAROL está sujeita decorre do desempenho financeiro e operacional da Oi, nomeadamente da sua capacidade de gerar resultados e <i>cash flow</i> e de pagar dividendos.
<b>Riscos Financeiros</b>	<b>Cambial</b>	Os riscos de taxa de câmbio estão essencialmente relacionados com os investimentos da PHAROL na Oi (Brasil). Eventuais variações cambiais ocorridas no real face ao euro afetam a conversão dos resultados atribuídos à PHAROL e, deste modo, os resultados e a própria situação patrimonial da PHAROL.  A Sociedade não tem como política fazer a cobertura do valor do investimento financeiro.
	<b>Taxas de juro</b>	Os riscos de taxa de juro estão essencialmente relacionados com os juros suportados e obtidos com dívida e em aplicações financeiras a taxas de juro variáveis. A PHAROL está essencialmente exposta a estes riscos na Zona Euro e no Brasil. De salientar que a PHAROL não tem endividamento bancário no final do 1S15.  Relativamente à dívida da Oi, esta encontra-se registada através do método da equivalência patrimonial nas Demonstrações Financeiras da PHAROL.  As taxas de juro de mercado também afetam as taxas de desconto utilizadas para efeitos de testes de imparidade aos vários ativos da entidade.
	<b>Crédito</b>	A PHAROL está sujeita essencialmente ao risco de crédito nas suas atividades de tesouraria.  Com o objetivo de mitigar riscos, o Conselho de Administração definiu em julho de 2014 uma política para aplicações de tesouraria.
	<b>Liquidez</b>	Estes riscos poderão ocorrer se as fontes de financiamento, como sejam as disponibilidades e as linhas de crédito e de financiamento, ou os <i>cash in flows</i> , como por exemplo os dividendos obtidos, não satisfizerem os <i>cash out flows</i> , como pagamentos de salários, a fornecedores e de impostos.

<b>Riscos Relevantes</b>		
		De modo a mitigar este risco, a PHAROL procura manter uma posição líquida que lhe permita satisfazer todas as suas obrigações contratuais.
	<b>Incumprimento da Rio Forte no reembolso dos instrumentos que a PHAROL detém na sequência da execução da Permuta</b>	Os Instrumentos Rio Forte atualmente detidos pela PHAROL, na sequência da consumação da Permuta em 30 de março de 2015, não estão garantidos por ativos. Assim sendo, mesmo que venham a existir montantes disponíveis para reembolso dos credores da Rio Forte o direito de reembolso da PHAROL será partilhado <i>pro rata</i> com os outros credores não garantidos da Rio Forte e somente após o reembolso da totalidade das dívidas a eventuais credores garantidos.
	<b>Exercício da opção de compra de ações da Oi</b>	<p>O valor da Opção de Compra sobre ações da Oi dependerá essencialmente do preço de mercado das ações ordinárias e preferenciais da Oi que, por sua vez, dependerá do desempenho da Oi, nomeadamente dos resultados das operações, situação financeira e perspectivas de negócios.</p> <p>O Conselho de Administração da PHAROL monitoriza de perto e regularmente a atividade da Oi procedendo ainda ao acompanhamento da Opção de Compra para efeitos de registo nas demonstrações financeiras.</p>
<b>Riscos Jurídico-Legais</b>	<b>Processos judiciais</b>	O Conselho de Administração subcontrata a análise de risco dos processos judiciais a advogados e consultores externos, de modo a saber, para cada um, qual a sua avaliação quanto à responsabilidade da PHAROL (ocorrência provável, possível ou remota), o estado do processo, os valores envolvidos, provisionados e pagos e quais os passos a dar na defesa dos interesses da PHAROL.
	<b>Litígios ou investigações desencadeadas no âmbito dos Instrumentos Rio Forte ou da Combinação de Negócios</b>	<p>A PHAROL poderá incorrer em responsabilidade no âmbito de litígios ou de outros procedimentos futuros e incorrer em custos de defesa nesses litígios ou outros procedimentos. Qualquer responsabilidade incorrida poderá afetar de forma adversa a situação financeira da PHAROL e a capacidade de implementar integralmente a Combinação de Negócios.</p> <p>No dia 13 de janeiro de 2015, a PHAROL recebeu uma intimação (<i>subpoena</i>) ("Subpoena") da <i>U.S. Securities and Exchange Commission</i> ("SEC") relativo a um</p>

Riscos Relevantes	
	<p>inquérito privado exigindo que a PHAROL entregue documentos e outra informação sobre vários assuntos, incluindo os Instrumentos Rio Forte e aplicações de tesouraria em entidades do GES, a combinação de negócios proposta entre a PHAROL e a Oi, divulgações pela PHAROL, controlos internos e a investigação conduzida por Auditores internacionais relativa aos procedimentos adotados e às ações tomadas pela PHAROL relacionadas com os Instrumentos Rio Forte e outros investimentos em entidades do GES. No dia 1 de junho de 2015, a Pharol recebeu uma intimação suplementar da SEC (juntamente com o primeiro Subpoena, os "Subpoenas") exigindo informação adicional sobre estes assuntos e assuntos relacionados. A PHAROL está a cooperar com a SEC em relação à investigação e aos Subpoenas.</p>
<p><b>Comentários da SEC sobre o Form 20-F relativo a 2013</b></p>	<p>Em 2013, a PHAROL (ex-PT SGPS) apresentou as suas Demonstrações financeiras a várias entidades e instituições.</p> <p>No que diz à SEC, (Securities and Exchange Commission), o Form 20-F, relativo a 2013, ainda está em processo de comentário pela SEC, tendo sido solicitados elementos adicionais para análise. Os comentários da SEC incluem temas relativos aos Instrumentos Rio Forte, a divulgação de informação sobre transações com partes relacionadas, divulgações sobre concentração de riscos de crédito, o tratamento contabilístico do investimento na Unitel em 31 de dezembro de 2013 e outros temas. O processo de comentários da SEC poderá conduzir a alterações às demonstrações financeiras consolidadas da PHAROL para o exercício de 2013 e anos anteriores e outras divulgações no Form 20-F. A PHAROL não pode prever quando será concluído o processo de comentários da SEC.</p> <p>Relativamente ao Form 20-F de 2013, o Conselho de Administração mandou uma sociedade de advogados para proceder ao aconselhamento jurídico e acompanhamento da evolução do processo.</p> <p>A Secretaria-Geral da PHAROL encetou esforços no sentido de responder aos pedidos da SEC da forma mais completa e célere possível. Adicionalmente, foi definido um calendário com o novo Auditor Externo da PHAROL para cumprimento dos prazos de reporte estabelecidos quer pela CMVM, quer pela SEC.</p>

## 04 PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

Em 30 de Junho de 2015, as participações dos acionistas qualificados representavam mais de 40% do capital social da PHAROL, conforme segue:

<b>Data da informação</b>	<b>Entidades (c)</b>	<b>Nº de ações</b>	<b>% do capital</b>	<b>% dos direitos de voto</b>
12-nov-2014	Novo Banco (a)	112.702.533	12,6%	12,6%
10-jul-2012	RS Holding (a) (b)	90.111.159	10,05%	10,05%
31-mai-2012	Telemar Norte e Leste S.A	89.651.205	10,00%	10,00%
06-fev-2012	NorgesBank	44.442.888	4,96%	4,96%
02-jan-2014	Grupo Visabeira	23.642.885	2,64%	2,64%

- (a) Estatutos da PHAROL contêm uma limitação à contagem dos votos, no sentido de não serem contados os votos emitidos por um só acionista titular de ações ordinárias, por si ou através de representante, em nome próprio ou como representante de outro acionista, que excedam 10% da totalidade do capital social (artigo 13.º, n.º 10), pelo que os direitos de voto que o Novo Banco, por um lado, e a RS Holding, por outro, podem efetivamente exercer se devem considerar limitados a 10%.
- (b) A 19 de Agosto de 2015 a RS Holding comunicou à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a redução da participação efetiva na PHAROL para 3,46%.
- (c) A 14 de Agosto de 2015 o Banco Comercial Português, S.A. ("BCP") passou a deter uma participação qualificada de 6,1689% do capital social e dos direitos de voto da PHAROL.

Nos termos da alínea c) do nº1 do artigo 9º do Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários nº 5/2008, presta-se a seguinte informação quanto às participações qualificadas detidas por acionistas no capital social da PHAROL de que a sociedade foi informada por referência a 30 de junho de 2015 ou a data anterior conforme indicado:

A 12 de novembro de 2014, a PHAROL informou que, a 31 de outubro de 2014 eram imputadas ao Novo Banco 112.702.533 ações representativas de 12,6% dos direitos de voto do capital social da PHAROL, conforme descrito na tabela seguinte:

<b>Entidades</b>	<b>Nº ações</b>
Ações detidas por sociedades em relação de domínio ou de grupo com o Novo Banco, S.A.	137.447
Ações detidas pelo Novo Banco, S.A.	112.564.086
Ações detidas por dirigentes e elementos dos Órgãos Sociais	868
<b>Total</b>	<b>112.702.533</b>



A 21 de agosto de 2014, a PHAROL informou que era imputável à Ongoing – Strategy Investments, SGPS, S.A. (“Ongoing”) uma participação qualificada e posição económica longa correspondentes a 90.111.159 ações da PHAROL, correspondentes a 10,05% do respetivo capital social e direitos de voto, nos seguintes termos:

a) 57.539.969 ações ordinárias representativas de 6,41% do capital social da PHAROL e correspondentes direitos de voto detidas pela Nivalis Holding B.V. (“Nivalis”) e imputáveis à Ongoing nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários;

b) 10.000.000 ações ordinárias representativas de 1,12 % do capital social da PHAROL e correspondentes direitos de voto imputáveis à Nivalis nos termos da alínea e) do n.º 1 do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários e à Ongoing nos termos das alíneas b) e i) do n.º 1 do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários;

c) 22.560.000 ações ordinárias representativas de 2,51% do capital social da PHAROL e correspondentes direitos de voto imputáveis à Ongoing nos termos de um contrato de Swap, ao abrigo da alínea e) do n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

A PHAROL foi ainda informada de que a participação da Nivalis era igualmente imputada, ao abrigo da alínea b) do n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, à sociedade Insight Strategic Investments, SGPS, S.A. (“Insight”), a qual detinha uma participação correspondente a 62,55% dos direitos de voto na Nivalis, sendo a Ongoing a acionista maioritária da Insight. Acresce que os votos imputáveis à Nivalis, à Insight e à Ongoing eram também imputáveis à sociedade RS Holding, SGPS, S.A. (“RS Holding”), a acionista maioritária da Ongoing, e à Senhora D. Isabel Rocha dos Santos, a acionista maioritária da RS Holding.

Por seu turno, o Dr. Nuno Rocha dos Santos Almeida Vasconcellos, membro do Conselho de Administração da Insight, da Ongoing e da RS Holding, detinha 11.190 ações ordinárias representativas de 0,001% do capital social da PHAROL e correspondentes direitos de voto, que eram também imputáveis àquelas sociedades, ao abrigo da alínea d) do n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, e à Senhora D. Isabel Rocha dos Santos, nos termos das alíneas b) e i), ambas do n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

A 19 de Agosto de 2015 a RS Holding comunicou à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a redução da participação efetiva na Pharol de 10,05% para 3,46%.

A 31 de maio de 2012, a PHAROL divulgou que a Telemar Norte Leste SA (“TMAR”) detinha uma participação qualificada correspondente a 89.651.205 ações da PHAROL, representativas de 10,0% do respetivo capital social e direitos de voto. O único acionista da TMAR é a OI.

A 6 de fevereiro de 2012, a PHAROL divulgou que o Norges Bank detinha uma participação qualificada correspondente a 44.442.888 ações da PHAROL, representativas de 4,96% do capital social e dos correspondentes direitos de voto.

No dia 2 de janeiro de 2014 a PHAROL divulgou que era imputável ao Grupo Visabeira SGPS, S.A. (“Grupo Visabeira”, empresa detida em 77,85% pelo Senhor Engenheiro Fernando Campos Nunes) uma participação

qualificada de 23.642.885 ações da PHAROL, representativas de 2,637% do respetivo capital social e direitos de voto, nos seguintes termos:

Entidades	Nº ações
Grupo Visabeira	11.523.213
Visabeira Estudos e Investimentos, S.A., (empresa detida em 100% pela Visabeira Participações Financeiras, SGPS, S.A., que por sua vez era detida em 100% pelo Grupo Visabeira)	12.119.672
<b>Total</b>	<b>23.642.885</b>

A PHAROL foi ainda informada de que uma participação correspondente a 78,2642% do capital social do Grupo Visabeira e correspondes direitos de voto é detida diretamente pela sociedade NCFGEST, SGPS, S.A., a qual é detida a 100% pelo Senhor Engenheiro Fernando Campo Nunes, pelo que a participação qualificada do Grupo Visabeira é igualmente imputável a estas entidades.

#### **Conselho de Administração**

Luís Palha da Silva passou a ser titular de 100.000 ações da PHAROL a 1 de Julho de 2015. Foi nomeado administrador da PHAROL a 29 de maio de 2015 e é em simultâneo Administrador da Oi.

Francisco Ravara Cary é titular de 22.000 ações da PHAROL. Foi cooptado como administrador não executivo da PHAROL, a 16 de setembro de 2014. É também Administrador do Novo Banco, SA.

João do Passo Vicente Ribeiro não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Foi nomeado administrador da PHAROL a 29 de maio de 2015.

João Manuel Pisco de Castro não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Foi nomeado administrador da PHAROL a 17 de março de 2015. É também Vice-Presidente do Grupo Visabeira, SGPS, SA.

Jorge Freire Cardoso não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Foi nomeado administrador da PHAROL, a 5 de novembro de 2014. É também Administrador e CFO do Novo Banco, SA.

José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Foi nomeado administrador da PHAROL a 29 de maio de 2015 e é em simultâneo Administrador da Oi.

Milton Almicar Silva Vargas não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Milton Almicar Silva Vargas renunciou ao cargo a 30 de junho de 2015.

Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos é titular de 11.190 ações da PHAROL. Nuno de Almeida e Vasconcellos é Presidente do Conselho de Administração da RS Holding, SGPS, S.A. Tornou-se Administrador a 13 de setembro de 2006.

Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão Funes não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Foi nomeado administrador da PHAROL a 29 de maio de 2015.

Rafael Luís Mora Funes não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. O seu conjugue vendeu as 501 ações da PHAROL a 30 de Janeiro de 2015. Rafael Luís Mora Funes é Administrador da PHAROL desde 22 de junho de 2007 e é em simultâneo Administrador da Oi.

Ricardo Malavazi Martins não é titular de quaisquer valores mobiliários da PHAROL nem de outras sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo. Foi nomeado administrador da PHAROL a 29 de maio de 2015.

#### **Conselho Fiscal**

O Conselho Fiscal não detém ações da PHAROL.

- José Maria Rego Ribeiro da Cunha
- Isabel Maria Beja Gonçalves Novo
- Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão

#### **Comissão Executiva**

- Luís Maria Viana Palha da Silva
- Rafael Luís Mora Funes

#### **Revisor Oficial de Contas**

O Conselho Fiscal não detém ações da PHAROL.

- ROC efetivo - BDO & Associados - SROC, representada por Dr. Rui Carlos Lourenço Helena
- ROC suplente - Dr. Pedro Manuel Aleixo Dias

## 05 PERSPETIVAS FUTURAS

Após a execução da Permuta em 30 de março de 2015, a execução da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais da Oi em ações ordinárias da Oi, a PHAROL deterá, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi. O direito de voto da PHAROL na Oi estará limitado a 15% do total de ações ordinárias da Oi, conforme previsão a ser inserida no Estatuto Social da Oi.

A PHAROL detém como principal ativo o investimento na Oi. A PHAROL detém ainda os Instrumentos Rio Forte, e a Opção de Compra sobre 47.434.872 ações ON e 94.869.744 ações PN da Oi.

A PHAROL e o restante corpo acionista de referência da Oi acordaram um novo modelo de estrutura societária e de governo da Oi ("Nova Estrutura"), que além dos benefícios e objetivos anteriormente divulgados se caracteriza pelo seguinte:

- Toda a transformação societária e de governo corporativo será realizada na Oi, com eliminação da necessidade de criação da CorpCo;
- Aprovação de um novo Estatuto Social da Oi, bem como a celebração de um compromisso provisório de voto dos seus acionistas, vigente até à implementação da Nova Estrutura ("Compromisso de Voto"), que possibilitará:
- a implementação de um programa de conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, à razão de 0,9211 ação ordinária para cada ação preferencial, sujeita a uma adesão mínima de 2/3 das ações preferenciais, de forma a conferir a todos os acionistas a possibilidade de exercer o direito de voto e maximizar a possibilidade de existência de uma única classe de ações;
- a implementação do princípio de 1 ação 1 voto. No entanto, e para preservar o equilíbrio entre os acionistas e a dispersão de controle desejada no momento do Aumento de Capital, foi acordada a inclusão no Estatuto Social da Oi de uma limitação do direito de voto de 15%, aplicável a todos os seus acionistas. Esta limitação deixará de existir mediante a verificação de determinados eventos, nomeadamente no caso de aumento de capital, operação de reorganização societária ou oferta pública de aquisição de ações, em qualquer caso que resulte em diluição da base acionista atual (ou aquisição de participação, conforme o caso) superior a 50%;
- potenciar o incremento de liquidez, eliminando a sujeição a acordos lock-up de qualquer acionista;
- a eleição de um novo Conselho de Administração da Oi, com participação significativa de independentes, onde a paridade previamente existente na CorpCo entre os representantes da PHAROL e os dos acionistas brasileiros se manterá;
- a extinção da TmarPart por incorporação na Oi, o que determinará o fim dos acordos de acionistas da TmarPart e das outras sociedades controladoras da Oi, assegurando-se assim a dispersão do controle acionista da Oi; e

- a possibilidade de aproveitamento de sinergias financeiras por meio da incorporação das sociedades controladoras da Oi, direta e indiretamente.

Os instrumentos contratuais que preveem a implementação da Nova Estrutura foram celebrados em 22 de Julho, aprovados pela ANATEL e foram submetidos à aprovação da Assembleias Geral de acionistas da Oi, convocada para 1 de Setembro.

É entendimento da PHAROL que as medidas acordadas reconhecem e cristalizam a PHAROL como acionista relevante da nova Oi, sendo criadas condições para consumir e antecipar os benefícios divulgados no Aumento de Capital da Oi, enquanto se mantém o propósito de migração da Oi para o Novo Mercado.

A Oi tem implantado um programa de forte redução de custos e otimização de investimentos, baseado num maior foco nos seus investimentos e nas oportunidades de crescimento e retorno. O mercado brasileiro ainda tem grandes oportunidades de crescimento em banda larga, TV por assinatura e dados móveis. A PHAROL pretende contribuir, nos fóruns adequados, para auxiliar a Oi na execução do seu plano de turnaround e na exploração de oportunidades de consolidação no mercado brasileiro, de modo a que a Oi possa aumentar a sua liquidez, controlar a sua dívida e gerar retorno para os acionistas.

A PHAROL irá considerar quais os passos a seguir com o objetivo de maximizar o reembolso dos Instrumentos Rio Forte. Entre os cenários possíveis, inclui-se o desencadear, contra a Rio Forte e partes relacionadas relevantes e outros, de certas vias legais e processuais ao seu dispor.

A PHAROL vai monitorizar o valor da Opção de Compra sobre as ações da Oi, e analisar as alternativas que lhe permitam maximizar o seu valor através da monetização do instrumento, ou do seu exercício e de forma a aumentar a sua participação na Oi.

## 06 DECLARAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Para efeitos do disposto no artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários os membros do Conselho de Administração da PHAROL, SGPS, S.A. abaixo identificados declaram na qualidade e no âmbito das funções que lhe competem tal como aí referidas que tanto quanto é do seu conhecimento e tendo por base a informação a que tiveram acesso no seio do Conselho de Administração e/ou da Comissão Executiva consoante aplicável no exercício das suas funções:

- As demonstrações financeiras relativas ao primeiro semestre de 2015 foram elaboradas nos termos legais com observância dos elementos mínimos previstos na IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo da situação financeira e dos resultados da PHAROL, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no respetivo perímetro de consolidação;
- O relatório de gestão intercalar expõe fielmente em termos indicativos os acontecimentos importantes ocorridos no primeiro semestre de 2015 e o seu impacto nas respetivas demonstrações financeiras contendo uma descrição correta dos principais riscos e incertezas para o segundo semestre deste exercício.

Lisboa, 31 de agosto de 2015

Luís Maria Viana Palha da Silva, Presidente da Comissão Executiva e do Conselho de Administração

Francisco Ravara Cary, Administrador não executivo

João dos Passos Vicente Ribeiro, Administrador não executivo

João Manuel Pisco de Castro, Administrador não executivo

Jorge Freire Cardoso, Administrador não executivo

José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha, Administrador não executivo

Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos, Administrador não executivo

Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão, Administrador não executivo

Rafael Luís Mora Funes, Administrador executivo

Ricardo Malavazi Martins, Administrador não executivo

---

# **PHAROL, SGPS S.A.**

---

## **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

	Notas	1S15	1S14 Reexpresso	euros	
				Não auditado	
				2T15	2T14 Reexpresso
<b>OPERAÇÕES CONTINUADAS</b>					
<b>CUSTOS, PERDAS E (GANHOS)</b>					
Custos com o pessoal	5	1.907.156	6.523.256	901.247	3.340.345
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	6	6.035.767	4.407.200	3.538.877	3.517.040
Impostos indiretos	7	1.076.070	1.762.446	607.014	1.122.455
Provisões e ajustamentos		-	73.500	-	73.500
Depreciações		47.047	64.499	23.393	18.461
Perdas (ganhos) com a alienação de ativos fixos, líquidos		51.299	31.690	51.299	(1)
Outros custos (ganhos), líquidos		230.002	(922.237)	230.002	(431.993)
		<b>9.347.341</b>	<b>11.940.354</b>	<b>5.351.832</b>	<b>7.639.807</b>
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>		<b>(9.347.341)</b>	<b>(11.940.354)</b>	<b>(5.351.832)</b>	<b>(7.639.807)</b>
<b>CUSTOS E (GANHOS) FINANCEIROS</b>					
Juros obtidos, líquidos	8	(313.886)	(10.457.961)	(113.618)	(3.657.344)
Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas	14	5.935.604	311.401	5.961.862	378.116
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	14	11.477.002	-	11.477.002	-
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos	13	(13.280.356)	57.761.902	(51.935.026)	41.093.116
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos		1.065.281	9.746.344	496.361	9.919.019
		<b>4.883.645</b>	<b>57.361.686</b>	<b>(34.113.419)</b>	<b>47.732.907</b>
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>(14.230.986)</b>	<b>(69.302.040)</b>	<b>28.761.587</b>	<b>(55.372.714)</b>
Imposto sobre o rendimento	9	18.259	(2.447.259)	18.213	(2.512.343)
<b>Resultado das operações continuadas</b>		<b>(14.249.245)</b>	<b>(66.854.781)</b>	<b>28.743.374</b>	<b>(52.860.371)</b>
<b>OPERAÇÕES DESCONTINUADAS</b>					
Resultado das operações descontinuadas	10	-	470.658.610	-	461.804.299
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>		<b>(14.249.245)</b>	<b>403.803.829</b>	<b>28.743.374</b>	<b>408.943.928</b>
Atribuível a interesses não controladores		-	13.554.384	-	3.971.763
<b>Atribuível a acionistas da Pharol, SGPS, S.A.</b>	11	<b>(14.249.245)</b>	<b>390.249.445</b>	<b>28.743.374</b>	<b>404.972.165</b>
<b>Resultado líquido por ação das operações continuadas</b>					
Básico	11	(0,02)	(0,09)	0,03	(0,07)
Diluído	11	(0,02)	(0,09)	0,03	(0,07)
<b>Resultado líquido por ação</b>					
Básico	11	(0,02)	0,45	0,03	0,47
Diluído	11	(0,02)	0,44	0,03	0,45

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras



	euros			
	1S15	1S14 Reexpresso	2T15	2T14 Reexpresso
<b>Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados</b>	<b>(14.249.245)</b>	<b>403.803.829</b>	<b>28.743.374</b>	<b>408.943.928</b>
<b>Ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio</b>				
<b>Itens que poderão vir a ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>				
Conversão de operações em moeda estrangeira (i)	3.965.523	225.928.176	28.624.842	119.104.873
Participação em montantes reconhecidos por empreendimentos conjuntos (ii)	(142.884.664)	7.183.894	(143.097.927)	(2.282.339)
<b>Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>				
Benefícios de reforma				
Ganhos atuariais, líquidos		28.349.892	-	19.135
Efeito fiscal		(6.520.475)	-	(4.401)
Outros ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio, líquidos (iii)	894.056	(72.970.541)	(517.734)	(79.577.024)
<b>Total dos resultados reconhecidos diretamente no capital próprio</b>	<b>(138.025.085)</b>	<b>181.970.946</b>	<b>(114.990.819)</b>	<b>37.260.244</b>
<b>Total do rendimento integral</b>	<b>(152.274.331)</b>	<b>585.774.775</b>	<b>(86.247.446)</b>	<b>446.204.172</b>
Atribuível a interesses não controladores	-	12.336.053	-	2.626.925
<b>Atribuível aos acionistas da Pharol SGPS, S.A.</b>	<b>(152.274.331)</b>	<b>573.438.722</b>	<b>(86.247.446)</b>	<b>443.577.247</b>

(i) As perdas registadas no primeiro semestre de 2015 e os ganhos registados no primeiro semestre de 2014 estão relacionados essencialmente com o impacto da, respetivamente, desvalorização e valorização do Real face ao Euro nos investimentos no Brasil.

(ii) Esta rubrica respeita à participação efetiva da PHAROL nas (a) variações de justo valor nos instrumentos financeiros derivados de cobertura da Oi; e (b) transferências de montantes previamente reconhecidos em capital próprio para resultado líquido por parte da Oi.

(iii) No primeiro semestre de 2015, esta rubrica corresponde à participação efetiva da PHAROL nos ganhos atuariais registados pela Oi relativos aos seus planos de benefícios de reforma. No primeiro semestre de 2014, esta rubrica inclui a participação da PHAROL nas perdas registadas pela Oi diretamente no capital próprio bem como outras perdas registadas diretamente no capital próprio por empresas que foram descontinuadas no âmbito do aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014.

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

		Euros	
	Notas	30 jun 2015	31 dez 2014
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativo corrente</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	18.c	85.114.413	109.511.599
Contas a receber		349.758	67.430
Impostos a recuperar		5.439.034	6.135.935
Custos diferidos		212.426	11.997
Ativos não correntes detidos para venda	12	-	388.380.655
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>91.115.631</b>	<b>504.107.616</b>
<b>Ativo não corrente</b>			
Impostos a recuperar		-	3.440
Investimentos em empreendimentos conjuntos	13	731.144.505	714.177.448
Ativos tangíveis		295.708	163.866
Outros ativos não correntes	14	202.851.680	-
<b>Total do ativo não corrente</b>		<b>934.291.893</b>	<b>714.344.754</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>1.025.407.524</b>	<b>1.218.452.370</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo corrente</b>			
Dívida de curto prazo		10.141	54.084
Contas a pagar	15	10.257.333	8.961.143
Acréscimos de custos	16	12.865.308	23.449.284
Impostos a pagar		1.026.419	5.356.014
Provisões	17	75.858	27.186.177
Outros passivos correntes		861.174	856.549
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>25.096.232</b>	<b>65.863.251</b>
<b>Passivo não corrente</b>			
Dívida de médio e longo prazo		84.620	49.523
Impostos a pagar		-	38.593
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>84.620</b>	<b>88.116</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>25.180.852</b>	<b>65.951.367</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social		26.895.375	26.895.375
Ações próprias		(178.071.827)	(178.071.827)
Reserva legal		6.773.139	6.773.139
Reserva de ações próprias		185.042.147	185.042.147
Outras reservas e resultados acumulados		959.587.838	1.111.862.169
<b>Total do capital próprio</b>		<b>1.000.226.672</b>	<b>1.152.501.003</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>		<b>1.025.407.524</b>	<b>1.218.452.370</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO  
SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2015 E 2014

euros

	Capital social	Ações próprias	Reserva legal	Reserva de ações próprias	Outras reservas e resultados acumulados	Capital próprio, excluindo interesses não controladores	Interesses não controladores	Total do capital próprio
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>26.895.375</b>	<b>(337.520.916)</b>	<b>6.773.139</b>	<b>6.970.320</b>	<b>1.938.201.459</b>	<b>1.641.319.377</b>	<b>225.495.738</b>	<b>1.866.815.115</b>
Dividendos	-	-	-	-	(85.510.302)	(85.510.302)	(101.991)	(85.612.293)
Aquisições, alienações e aumentos/reduções de capital	-	-	-	-	-	-	(237.729.800)	(237.729.800)
Ações próprias referentes à participação da Empresa no investimento de 10% detido pela OI na Portugal Telecom	-	159.449.089	-	-	-	159.449.089	-	159.449.089
Exercício físico de equity swaps sobre as ações próprias	-	-	-	178.071.827	(178.071.827)	-	-	-
Resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-	-	179.404.784	179.404.784	(1.218.331)	178.186.453
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	390.249.445	390.249.445	13.554.384	403.803.829
<b>Saldo em 30 de junho de 2014</b>	<b>26.895.375</b>	<b>(178.071.827)</b>	<b>6.773.139</b>	<b>185.042.147</b>	<b>2.244.273.559</b>	<b>2.284.912.393</b>	<b>-</b>	<b>2.284.912.393</b>

euros

	Capital social	Ações próprias	Reserva legal	Reserva de ações próprias	Outras reservas e resultados acumulados	Capital próprio, excluindo interesses não controladores	Interesses não controladores	Total do capital próprio
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>26.895.375</b>	<b>(178.071.827)</b>	<b>6.773.139</b>	<b>185.042.147</b>	<b>1.111.862.169</b>	<b>1.152.501.003</b>	<b>-</b>	<b>1.152.501.003</b>
Resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-	-	(138.025.085)	(138.025.085)	-	(138.025.085)
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	(14.249.245)	(14.249.245)	-	(14.249.245)
<b>Saldo em 30 de junho de 2015</b>	<b>26.895.375</b>	<b>(178.071.827)</b>	<b>6.773.139</b>	<b>185.042.147</b>	<b>959.587.838</b>	<b>1.000.226.672</b>	<b>-</b>	<b>1.000.226.672</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

**DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA  
SEMESTRES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015 E 2014**

	Notas	1S15	euros 1S14
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Pagamentos a fornecedores		(21.985.492)	(9.652.508)
Pagamentos ao pessoal		(2.355.853)	(14.036.917)
Pagamentos relacionados com o imposto sobre o rendimento		488.222	(13.093.678)
Outros recebimentos, líquidos		566.579	2.245.949
<b>Fluxos das atividades operacionais de operações continuadas (1)</b>		<b>(23.286.544)</b>	<b>(34.537.154)</b>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Aplicações financeiras de curto prazo		-	215.030.606
Investimentos financeiros		-	-
Ativos tangíveis e intangíveis		45.000	967.959
Juros e proveitos similares		270.209	13.973.309
		<b>315.209</b>	<b>229.971.874</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Aplicações financeiras de curto prazo		-	(27.036.351)
Investimentos financeiros		-	(1.554.545.455)
Ativos tangíveis e intangíveis		(157.074)	(53.884)
		<b>(157.074)</b>	<b>(1.581.635.690)</b>
<b>Fluxos das atividades de investimento de operações continuadas (2)</b>		<b>158.135</b>	<b>(1.351.663.816)</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(47.604)	(73.210.079)
Juros e custos similares		(1.015.654)	(525.466)
Dividendos		-	(87.587.250)
<b>Fluxos das atividades de financiamento de operações continuadas (3)</b>		<b>(1.063.259)</b>	<b>(161.322.795)</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		109.511.599	1.658.950.514
Variação de caixa e seus equivalentes (4)=(1)+(2)+(3)		(24.191.668)	(1.547.523.765)
Variação de caixa e seus equivalentes das operações descontinuadas		-	371.576.861
Efeito das diferenças de câmbio		(205.518)	7.688.940
Caixa e seus equivalentes das operações descontinuadas em 5 de maio de 2014		-	(380.997.683)
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	18.c	<b>85.114.413</b>	<b>109.694.867</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

## **PHAROL, SGPS S.A.**

### **Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 30 de junho de 2015**

(Montantes expressos em euros exceto quando indicado em contrário)

#### **1. Introdução**

Em 31 de dezembro de 2014, no seguimento do aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014, a PHAROL detinha uma participação efetiva de 39,7% na Oi, incluindo uma participação que se encontrava classificada como ativo não corrente detido para venda (Nota 12), no âmbito da Permuta celebrada em 8 de setembro de 2014 e executada em 30 de março de 2015, e a participação remanescente de 22,8% que se encontrava classificada como um investimento em empreendimentos conjuntos (Nota 13) e consequentemente reconhecida de acordo com o método de equivalência patrimonial.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a execução do contrato de permuta, por meio do qual a PHAROL (1) transferiu para a PT Finance 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, e (2) recebeu da PT Finance como contrapartida instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de euros e a Opção de Compra sobre as referidas ações cujas principais características se encontram descritas abaixo.

Após a execução do contrato de permuta, a PHAROL detém (1) uma participação efetiva de 27,5% na Oi, correspondente à participação de 22,8% acima referida acrescida de 4,7% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi, (2) os instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de euros, e (3) a Opção de Compra sobre 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, com um preço de exercício de 20,104 reais para ações ordinárias e 18,529 reais para ações preferenciais e uma maturidade de 6 anos, expirando a possibilidade de exercício da opção pela PHAROL em 10% no fim do primeiro ano e em 18% no fim de cada ano seguinte.

Em março de 2015, foi celebrada uma alteração ("Aditivo") ao Contrato de Opção de Compra de Ações e Outras Avenças, celebrado em 8 de setembro de 2014, que possibilitará à PHAROL dar liquidez à sua Opção de Compra de ações da Oi através de venda em mercado, independentemente de prévio consentimento da Oi, tendo a Oi o direito de preferência na aquisição da Opção de Compra caso a PHAROL decida aliená-la a terceiros. O Aditivo está sujeito à aprovação da assembleia geral de acionistas da Oi e, se aplicável, à aprovação da CVM, tendo-se a Oi comprometido a convocar a assembleia geral para deliberar sobre o Aditivo até ao dia 31 de agosto de 2015, para realização até dia 30 de setembro de 2015, e os acionistas de referência da Oi comprometido a votar favoravelmente a aprovação do Aditivo.

No final de março de 2015, as partes acordaram ainda um novo modelo de estrutura societária e de governo da Oi (“Nova Estrutura”), o qual além dos benefícios e objetivos anteriormente divulgados se caracteriza pelo seguinte:

- Toda a transformação societária e de governo corporativo será realizada na Oi, com eliminação da necessidade de criação da CorpCo.
- Aprovação de um novo Estatuto Social da Oi, bem como a celebração de um aditivo ao compromisso provisório de voto dos seus acionistas, vigente até à implementação da Nova Estrutura (“Compromisso de Voto”), que possibilitará: (i) a implementação de um programa de conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, à razão de 0,9211 ações ordinárias para cada ação preferencial, sujeita a uma adesão mínima de 2/3 das ações preferenciais, de forma a conferir a todos os acionistas a possibilidade de exercer o direito de voto e maximizar a possibilidade de existência de uma única classe de ações; (ii) a implementação do princípio de 1 ação 1 voto. No entanto, e para preservar o equilíbrio entre os acionistas e a dispersão de controlo desejada no momento do Aumento de Capital, foi acordada a inclusão no Estatuto Social da Oi de uma limitação do direito de voto de 15%, aplicável a todos os seus acionistas; esta limitação deixará de existir mediante a verificação de determinados eventos, nomeadamente no caso de aumento de capital, operação de reorganização societária ou oferta pública de aquisição de ações, em qualquer caso que resulte em diluição da base acionista atual (ou aquisição de participação, conforme o caso) superior a 50%; (iii) potenciar o incremento de liquidez, eliminando a sujeição a acordos *lock-up* de qualquer acionista; (iv) a eleição de um novo Conselho de Administração da Oi, com participação significativa de independentes, onde a paridade previamente existente na CorpCo entre os representantes da PHAROL e os dos acionistas brasileiros se manterá; (v) a extinção da TmarPart por incorporação na Oi, o que determinará o fim dos acordos de acionistas da TmarPart e das outras sociedades controladoras da Oi, assegurando-se assim a dispersão do controlo acionista da Oi; e (vi) possibilidade de aproveitamento de sinergias financeiras por meio da incorporação das sociedades controladoras da Oi, direta e indiretamente.

A 22 de Julho foram assinados os documentos relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi. Posteriormente foi convocada uma Assembleia Geral da Oi a ser realizada em 1 de Setembro de 2015, para a aprovação da implementação da Nova Estrutura da Oi. Após a execução da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais da Oi em ações ordinárias da Oi, a PHAROL detém, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi. O direito de voto da PHAROL na Oi estará limitado a 15% do total de ações ordinárias da Oi, conforme previsão a ser inserida no Estatuto Social da Oi.

## **2. Bases de apresentação**

Estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares foram apresentadas de acordo com a norma IAS 34 Relato Financeiro Intercalar (“IAS 34”). Consequentemente, estas demonstrações financeiras não incluem toda a informação requerida pelas Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) conforme adotadas pela União Europeia, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras

consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2014. Adicionalmente, são divulgadas no relatório de gestão intercalar explicações complementares sobre as principais variações nos proveitos e custos, pelo que estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares deverão ser lidas em conjunto com esse relatório de gestão.

Após 5 de maio de 2014, a PHAROL deixou de consolidar integralmente a maioria dos negócios que detinha anteriormente a essa data, os quais foram contribuídos no aumento de capital da Oi. As receitas, custos e fluxos de caixa destes negócios até àquela data foram apresentados em rubricas de operações descontinuadas. Em 30 de junho de 2014, a participação detida na Oi, quer direta, quer indireta, foi considerada como detida para distribuição aos acionistas, sendo mensurada a justo valor, conforme preconizada na IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas. A 31 de dezembro de 2014, a Administração considerou que estes pressupostos já não eram aplicáveis, pelo que foi aplicado retrospectivamente os princípios aplicáveis aos empreendimentos conjuntos, sendo a participação mensurada pelo Método da equivalência patrimonial, motivo pela qual as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e do Rendimento Integral para o semestre findo em 30 de junho de 2014 foram reexpressas (Nota 3).

### 3. Alterações de políticas contabilísticas

A PHAROL reexpressou as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e do Rendimento Integral para o semestre findo em 30 junho de 2014, pela apresentação das receitas, custos e movimentos de capital próprio relativos à aplicação do método da equivalência patrimonial da participação detida na Oi.

Em 30 de junho de 2014, a participação detida na Oi, quer direta, quer indireta, foi apresentada como detida para distribuição aos acionistas, sendo mensurada a justo valor, conforme preconizada na IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas. A 31 de dezembro de 2014, a Administração considerou que estes pressupostos já não eram aplicáveis, pelo que foi aplicado retrospectivamente os princípios aplicáveis aos empreendimentos conjuntos, sendo a participação mensurada pelo Método da equivalência patrimonial. Os impactos desta reexpressão são como segue:

Demonstração Consolidada dos Resultados para o semestre findo em 30 de junho de 2014				milhares de euros
	Demonstração antes dos efeitos da reexpressão	Ajustamentos	Demonstração reexpressa	
<b>Receitas totais</b>	-	-	-	-
<b>Custos, perdas e (ganhos)</b>				
Custos com o pessoal	6.523	-	6.523	
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	4.407	-	4.407	
Impostos indiretos	1.762	-	1.762	
Provisões e ajustamentos	74	-	74	
Amortizações e depreciações	64	-	64	
Perdas (ganhos) com a alienação de ativos fixos, líquidos	32	-	32	
Outros custos (ganhos) operacionais, líquidos	(922)	-	(922)	
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>	<b>(11.940)</b>	-	<b>(11.940)</b>	
Juros obtidos, líquidos	(10.458)	-	(10.458)	
Ganhos com variações cambiais, líquidas	311	-	311	
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos	38.028	19.734	57.762	
Perdas em ativos financeiros e outros investimentos líquidos	71.378	(71.378)	-	
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos	18.551	(8.804)	9.746	
Imposto sobre o rendimento	(4.472)	2.025	(2.447)	
<b>Resultado líquido das operações continuadas</b>	<b>(125.278)</b>	<b>58.423</b>	<b>(66.855)</b>	
Resultado das operações descontinuadas	484.071	(13.413)	470.659	
<b>Resultado líquido</b>	<b>358.793</b>	<b>45.011</b>	<b>403.804</b>	
Atribuível aos interesses não-controladores	13.554	-	13.554	
<b>Atribuível aos acionistas da Pharol</b>	<b>345.239</b>	<b>45.011</b>	<b>390.249</b>	



	Demonstração antes dos efeitos da reexpressão	Ajustamentos	Demonstração reexpressa
<b>Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados</b>	<b>358.793.306</b>	<b>45.010.523</b>	<b>403.803.829</b>
<b>Ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio</b>			
<b>Itens que poderão vir a ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>			
Conversão de operações em moeda estrangeira	209.205.486	16.722.690	225.928.176
Participação em montantes reconhecidos por empreendimentos conjuntos	7.183.894	-	7.183.894
<b>Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>			
Benefícios de reforma			
Ganhos atuariais, líquidos	28.349.892	-	28.349.892
Efeito fiscal	(6.520.475)	-	(6.520.475)
Outros ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio, líquidos	(8.740.272)	(64.230.269)	(72.970.541)
<b>Total dos resultados reconhecidos diretamente no capital próprio</b>	<b>229.478.525</b>	<b>(47.507.579)</b>	<b>181.970.946</b>
<b>Total do rendimento integral</b>	<b>588.271.831</b>	<b>(2.497.056)</b>	<b>585.774.775</b>
Atribuível a interesses não controladores	12.336.053	-	12.336.053
<b>Atribuível aos acionistas da Pharol SGPS, S.A.</b>	<b>575.935.778</b>	<b>(2.497.056)</b>	<b>573.438.722</b>

#### 4. Taxas de câmbio utilizadas na conversão de demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira

Em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, os ativos e passivos expressos nas principais moedas estrangeiras foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio relativamente ao euro:

Moeda	30 jun 2015	31 dez 2014
Real	3,4699	3,2207
USD	1,1189	1,2141

Nos semestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, as demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa de empresas subsidiárias e conjuntamente controladas expressas em moeda estrangeira foram convertidas para euros com base nas seguintes taxas de câmbio médias:

Moeda	1S15	1S14
Real	3,3101	3,1499
USD	1,1158	1,3703

## 5. Custos com o pessoal

Nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	1S15	1S14	2T15	euros 2T14
Remunerações fixas e variáveis (i)	1.592.991	5.001.400	724.982	2.227.862
Encargos sociais	292.651	1.443.253	162.217	1.092.029
Outros	21.514	78.603	14.048	20.454
	<b>1.907.156</b>	<b>6.523.256</b>	<b>901.247</b>	<b>3.340.345</b>

(i) A redução nesta rubrica reflete essencialmente menores custos com remunerações variáveis.

## 6. Fornecimentos, serviços externos e outras despesas

Nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	1S15	1S14	2T15	euros 2T14
Trabalhos especializados (i)	4.857.607	3.566.051	2.877.610	3.064.341
Seguros	225.639	231.169	73.786	115.627
Deslocações e estadas	245.501	158.045	143.091	62.193
Outros	707.021	451.935	444.391	274.879
	<b>6.035.767</b>	<b>4.407.200</b>	<b>3.538.877</b>	<b>3.517.040</b>

(i) O aumento nesta rubrica reflete essencialmente determinados honorários de consultoria financeira e assessoria legal não recorrentes incorridos no âmbito da operação de combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi e da OPA à qual a PHAROL esteve sujeita.

## 7. Impostos indiretos

Nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	1S15	1S14	2T15	euros 2T14
Imposto sobre o Valor Acrescentado	1.072.486	1.703.534	603.430	1.122.285
Outros	3.584	58.912	3.584	170
	<b>1.076.070</b>	<b>1.762.446</b>	<b>607.014</b>	<b>1.122.455</b>

## 8. Juros obtidos, líquidos

Nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros			
	1S15	1S14	2T15	2T14
<b>Juros suportados</b>				
Relacionados com empréstimos obtidos	-	525.466	-	161.793
<b>Juros obtidos</b>				
Relacionados com caixa e equivalentes de caixa (i)	(311.754)	(10.614.745)	(144.512)	(3.819.137)
Outros	(2.132)	(368.682)	30.894	-
	<b>(313.886)</b>	<b>(10.457.961)</b>	<b>(113.618)</b>	<b>(3.657.344)</b>

(i) Os juros obtidos no primeiro trimestre de 2014 estão relacionados com montantes de equivalentes de caixa existentes na Bratel Brasil que foram utilizados em 5 de maio de 2014 na subscrição de debentures (convertíveis em capital) emitidas pelas *holdings* controladoras da Oi.

## 9. Impostos e taxas

Em 2015, as empresas localizadas em Portugal Continental são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas à taxa base de 21,0% (23,0% em 2014) acrescida de (1) uma Derrama Municipal de até um máximo de 1,5% sobre a matéria coletável, e (2) uma Derrama Estadual de 3,0% aplicável sobre o lucro tributável entre 1,5 milhões de euros e 7,5 milhões de euros, de 5,0% aplicável sobre o lucro tributável entre 7,5 milhões de euros e 35 milhões de euros, e de 7,0% aplicável sobre o lucro tributável que exceda 35 milhões de euros, resultando numa taxa máxima agregada de aproximadamente 29,5% (31,5% em 2014) para lucros tributáveis que excedam 35 milhões de euros. No cálculo dos resultados tributáveis, aos quais é aplicada a referida taxa de imposto, os gastos e rendimentos não aceites fiscalmente são acrescidos ou deduzidos aos resultados contabilísticos.

Nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, a rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros			
	1S15	1S14	2T15	2T14
<b>Imposto sobre o rendimento</b>				
Imposto corrente	18.259	(4.365.511)	18.213	(3.660.996)
Imposto diferido	-	1.918.252	-	1.148.653
	<b>18.259</b>	<b>(2.447.259)</b>	<b>18.213</b>	<b>(2.512.343)</b>

## 10. Operações descontinuadas

Em 5 de maio de 2014, a PHAROL contribuiu com a maioria dos seus negócios para a realização do aumento de capital da Oi. Consequentemente, as receitas e custos destes negócios em 30 de Junho de 2014 foram apresentados na rubrica "Resultado das operações descontinuadas". Adicionalmente, esta rubrica inclui

ainda o ganho registado no âmbito da referida contribuição destes negócios no aumento de capital da Oi. A composição desta rubrica é como segue:

	euros <b>1S14</b>	euros <b>2T14</b>
Ganho líquido registado no âmbito da contribuição dos Ativos PT para a realização do aumento de capital da Oi (Nota 1)	698.529.871	698.529.871
Resultado líquido antes de interesses não controladores dos negócios contribuídos para o aumento de capital da Oi	(227.871.261)	(236.725.572)
<b>Resultado líquido das operações descontinuadas</b>	<b>470.658.610</b>	<b>461.804.299</b>

A composição do resultado líquido antes de interesses não controladores dos negócios contribuídos no aumento de capital da Oi no período entre 1 de janeiro e 5 de maio de 2014 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 é como segue:

	euros <b>1S14</b>	euros <b>2T14</b>
Receitas operacionais	945.500.482	255.523.735
Custos operacionais	834.880.672	238.238.381
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>	<b>110.619.810</b>	<b>17.285.354</b>
Despesas financeiras, líquidas	(85.640.238)	(17.098.873)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>24.979.572</b>	<b>186.481</b>
Imposto sobre o rendimento (i)	(252.850.833)	(236.912.053)
<b>Resultado líquido das operações descontinuadas</b>	<b>(227.871.261)</b>	<b>(236.725.572)</b>

(i) No primeiro semestre de 2014, esta rubrica incluía uma perda de 208 milhões de euros relativa ao desreconhecimento de ativos por impostos diferidos referentes a prejuízos fiscais, em resultado da descontinuação dos negócios que suportavam o reconhecimento destes prejuízos fiscais no âmbito do consolidado fiscal.

Os fluxos de caixa de operações descontinuadas foram como segue:

	euros <b>1S14</b>	euros <b>2T14</b>
Atividades operacionais (i)	145.752.202	(83.435.281)
Atividades de investimento (ii)	(241.193.564)	53.364.431
Atividades de financiamento (iii)	467.018.223	782.547.881
	<b>371.576.861</b>	<b>752.477.031</b>

(i) Os fluxos de caixa das atividades operacionais das operações descontinuadas em 2014 correspondem às atividades operacionais dos negócios contribuídos para o aumento de capital da Oi em 5 de maio de 2014.

(ii) Os fluxos de caixa das atividades de investimento das operações descontinuadas incluem essencialmente pagamentos respeitantes a investimentos em ativos fixos tangíveis e intangíveis e à constituição de aplicações financeiras, líquidos de recebimentos provenientes de juros e proveitos similares.

(iii) Em 2014 esta rubrica refletia essencialmente os recebimentos provenientes do aumento dos montantes em dívida no âmbito dos programas de papel comercial, efeito parcialmente compensado pelos juros pagos

durante esse período, uma vez que a globalidade da dívida bruta consolidada foi transferida para Oi no aumento de capital.

## 11. Resultados por ação

Os resultados por ação nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014 foram calculados da seguinte forma:

		euros			
		1S15	1S14	2T15	2T14
Resultado das operações continuadas	(1)	(14.249.245)	(80.409.165)	28.743.374	(56.832.134)
Resultado das operações descontinuadas, líquido de interesses não controladores	(2)	-	470.658.610	-	461.804.299
<b>Resultado líquido atribuível a acionistas da Pharol</b>	(3)	<b>(14.249.245)</b>	<b>390.249.445</b>	<b>28.743.374</b>	<b>404.972.165</b>
Juros das obrigações convertíveis (líquido de imposto) (i)	(4)	-	10.866.947	-	2.960.255
<b>Resultado líquido considerado para efeitos do cálculo do resultado líquido por ação diluído</b>	(5)	<b>(14.249.245)</b>	<b>401.116.392</b>	<b>28.743.374</b>	<b>407.932.420</b>
<b>Número médio de ações ordinárias em circulação no período (ii)</b>	(6)	<b>875.872.500</b>	<b>861.528.926</b>	<b>875.872.500</b>	<b>867.884.233</b>
Efeito das obrigações convertíveis (i)			58.131.964		32.375.032
	(7)	<b>875.872.500</b>	<b>919.660.890</b>	<b>875.872.500</b>	<b>900.259.265</b>
<b>Resultado por ação das operações continuadas</b>					
Básico	(1)/(6)	(0,02)	(0,09)	0,03	(0,07)
Diluído	[(1)+(4)]/(7)	(0,02)	(0,09)	0,03	(0,07)
<b>Resultado por ação das operações descontinuadas, líquido de interesses não controladores</b>					
Básico	(2)/(6)	-	0,55	-	0,53
Diluído	(2)/(7)	-	0,51	-	0,51
<b>Resultado líquido por ação atribuível a acionistas da Pharol</b>					
Básico	(3)/(6)	(0,02)	0,45	0,03	0,47
Diluído	(5)/(7)	(0,02)	0,44	0,03	0,45

(i) Os efeitos dilutivos correspondiam ao impacto dos empréstimos por obrigações convertíveis emitidos em agosto de 2007, situação aplicável até 5 de maio de 2014, data em que este financiamento foi transferido para a PT Portugal no âmbito do aumento de capital da Oi.

(ii) Em 30 de junho de 2015, o número médio de ações em circulação foi calculado considerando as 896.512.500 ações emitidas ajustadas por 20.640.000 ações próprias detidas através de equity swaps. Em 30 de junho de 2014, o número médio de ações em circulação foi calculado considerando as 896.512.500 ações emitidas ajustadas por (1) 20.640.000 ações próprias, e (2) pela participação da PHAROL nas suas próprias ações adquiridas pela Telemar Norte Leste em 2011 e 2012, no âmbito da parceria estratégica celebrada entre a PHAROL e a Oi. Em 5 de maio de 2014, no seguimento do aumento de capital da Oi, a PHAROL desreconheceu estas ações próprias detidas indiretamente através do investimento na Oi.

## 12. Ativos não correntes detidos para venda

Em 8 setembro de 2014 (Nota 1), a PHAROL celebrou a Permuta com a Oi mediante a qual a PHAROL deveria entregar 47.434.872 ações ordinárias da Oi e 94.869.744 ações preferenciais da Oi por si detidas, recebendo como contrapartida os títulos de dívida da Rio Forte e a Opção de Compra sobre as referidas ações da Oi (Nota 1). Consequentemente, a partir da referida data, as ações da Oi Objeto da Permuta passaram a ser classificadas como um ativo não corrente detido para venda e mensurados ao justo valor com base na cotação das ações da Oi.

O justo valor das ações da Oi Objeto da Permuta ascendia a 388 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014 e 239 milhões de euros na data de execução da Permuta, em 30 de março de 2015. Esta operação não teve qualquer impacto em resultados uma vez que:

- Foi apurada uma perda de 149 milhões de euros pela redução no justo valor das ações objeto da Permuta entre 1 de janeiro e 30 de março de 2015, a qual reflete a desvalorização das ações da Oi e a desvalorização do real face ao euro.
- Foi apurada uma perda de 19 milhões de euros correspondente à diferença entre o justo valor das ações entregues (239 milhões de euros) e o justo valor dos ativos recebidos (220 milhões de euros – Nota 14) no âmbito da execução da Permuta.
- As perdas acima referidas foram integralmente compensadas pela reversão de uma provisão de 168 milhões de euros (Nota 17) reconhecida em 31 de dezembro de 2014 para fazer face à execução da Permuta.

### **13. Investimentos em empreendimentos conjuntos**

Esta rubrica corresponde aos investimentos em empreendimentos conjuntos, incluindo essencialmente os investimentos na Oi e nos respetivos acionistas controladores.

Em 8 de setembro de 2014, conforme explicado anteriormente, a PHAROL celebrou com a Oi a Permuta de uma parcela das ações da Oi detidas diretamente pela PHAROL por títulos de dívida da Rio Forte e uma Opção de Compra sobre as referidas ações. Este contrato foi executado em 30 de março de 2015 após terem sido obtidas todas as aprovações necessárias. Em resultado do acordo celebrado em 8 de setembro de 2014, a parcela do investimento na Oi a entregar no âmbito do contrato de permuta foi classificada como ativo não corrente detido para venda e mensurada pelo respetivo justo valor baseado na cotação das ações da Oi (Nota 12). A participação remanescente de 22,8%, incluindo as participações de 15,9% e 3,0% detidas diretamente pela PHAROL e Bratel Brasil, respetivamente, e a participação de 3,9% detida indiretamente através das *holdings* controladoras da Oi, manteve-se classificada como um investimento em empreendimentos conjuntos em 31 de dezembro de 2014 e mensurada de acordo com o método de equivalência patrimonial.

#### **13.1. Detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos**

Conforme requerido pela IFRS 11, os investimentos em empreendimentos conjuntos encontram-se mensurados através do método de equivalência patrimonial. O detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos era como segue:

	milhões de euros	
	30 jun 2015	31 dez 2014
<b>Investimento direto em cada entidade</b>		
Oi (i)	590	574
Telemar Participações (ii)	7	7
EDSP75 Participações (iii)	44	44
PASA Participações (iii)	46	46
Sayed RJ Participações (iv)	21	21
Venus RJ Participações (iv)	22	22
	<b>731</b>	<b>714</b>
<b>Investimento efetivo em cada entidade</b>		
Oi (v)	712	693
Holdings controladoras da Oi (vi)	19	21
	<b>731</b>	<b>714</b>

(i) Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, este investimento reflete a participação direta total de 22,8% (incluindo as participações de 19,2% e 3,6% detidas pela PHAROL e Bratel Brasil, respectivamente) e 18,9% (incluindo as participações de 15,9% e 3,0% detidas pela PHAROL e Bratel Brasil, respectivamente), respectivamente.

(ii) Em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, este investimento financeiro corresponde à participação direta de 5,0% da Bratel Brasil nesta entidade, refletindo desta forma a participação direta da PHAROL (a) no investimento que a TmarPart detém na Oi (4,4% e 3,7%, respectivamente), e (b) nos restantes ativos líquidos da TmarPart, os quais ascendiam 32 milhões de euros em 30 de junho de 2015 e 34 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014.

(iii) Em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, estes investimentos financeiros correspondem à participação direta de 57,5% da Bratel Brasil nestas entidades, refletindo desta forma a participação direta da PHAROL (a) nos investimentos que estas entidades detém, através da LF e da AG (detidas a 100% pela EDSP75 e PASA, respectivamente), na Oi (1,0% e 1,0%, respectivamente) e na TmarPart (37,2%), e (b) nos restantes passivos líquidos da LF e da AG, no montante total de 2 milhões de euros em 30 Junho de 2015 e 31 dezembro de 2014.

(iv) Em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, estes investimentos financeiros correspondem à participação direta de 65,0% detida pela PTB2 nestas entidades, refletindo desta forma a participação direta da PHAROL nos investimentos que estas entidades detém (42,54%) na EDSP75 e PASA, respectivamente.

(v) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL na Oi (27,5% em 30 de junho de 2015 e 22,8% em 31 de dezembro de 2014). O detalhe dos ativos e passivos da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.

(vi) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos ativos e passivos das holdings controladoras da Oi deduzidos do investimento que estas entidades detém na Oi. Em 30 de junho de 2015, esta rubrica reflete essencialmente caixa e equivalentes de caixa e tributos diferidos a recuperar da TmarPart (incluindo a Valverde) nos montantes de 19 milhões de reais e 86 milhões de reais, respectivamente, cuja participação

efetiva da PHAROL ascende a 3,6 milhões de euros e 16,9 milhões de euros, respetivamente. Em 31 de dezembro de 2014, esta rubrica reflete essencialmente caixa e equivalentes de caixa e tributos diferidos a recuperar da TmarPart (incluindo a Valverde) nos montantes de 23 milhões de reais e 82 milhões de reais, respetivamente, cuja participação efetiva da PHAROL ascende a 4,9 milhões de euros e 17,3 milhões de euros, respetivamente.

O detalhe dos ativos e passivos da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial, é como segue:

	milhões de euros	
	30 jun 2015	31 dez 2014
<b>Ativo corrente</b>	<b>10.963</b>	<b>15.303</b>
Caixa e equivalentes de caixa	3.889	760
Contas a receber	2.257	2.313
Aplicações financeiras	871	53
Instrumentos financeiros derivados	113	106
Ativos detidos para venda	2.435	10.534
Depósitos e bloqueios judiciais	355	352
Outros	1.044	1.185
<b>Ativo não corrente</b>	<b>13.618</b>	<b>14.123</b>
Depósitos e bloqueios judiciais	3.677	3.807
Instrumentos financeiros derivados	1.061	895
Impostos diferidos	2.458	2.368
Outros ativos	6.423	7.055
<b>Total do ativo</b>	<b>24.581</b>	<b>29.426</b>
<b>Passivo corrente</b>	<b>5.263</b>	<b>13.214</b>
Empréstimos e financiamentos	2.005	1.386
Fornecedores	1.163	1.346
Instrumentos financeiros derivados	299	163
Autorizações e concessões a pagar	237	210
Provisões	312	329
Passivos associados e ativos detidos para venda	301	8.439
Programa de refinanciamento fiscal	-	29
Outros	946	1.312
<b>Passivo não corrente</b>	<b>16.307</b>	<b>12.706</b>
Empréstimos e financiamentos	13.617	9.745
Instrumentos financeiros derivados	31	44
Autorizações e concessões a pagar	3	213
Provisões	1.160	1.265
Programa de refinanciamento fiscal	-	278
Outros	1.496	1.160
<b>Total do passivo</b>	<b>21.570</b>	<b>25.920</b>
<b>Ativos líquidos</b>	<b>3.012</b>	<b>3.507</b>
Participação dos acionistas não controladores da Oi	421	469
<b>Ativos líquidos atribuíveis aos acionistas controladores da Oi</b>	<b>2.591</b>	<b>3.039</b>
Participação efetiva da PHAROL na Oi	27,5%	22,8%
<b>Investimento total da PHAROL na Oi</b>	<b>712</b>	<b>693</b>



### 13.2. Detalhe da participação da PHAROL nos resultados de empreendimentos conjuntos

Os ganhos (perdas) em empreendimentos conjuntos foram apurados através do método de equivalência patrimonial, sendo a sua composição nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014 como segue:

	milhões de euros			
	1S15	1S14	2T15	2T14
<b>Participação direta nos resultados de cada entidade (i)</b>				
Oi	20	(24)	43	(22)
Telemar Participações	1	(8)	0	(4)
EDSP75 Participações	8	(12)	3	(7)
PASA Participações	8	(12)	3	(6)
Sayed RJ Participações	4	(1)	1	(1)
Venus RJ Participações	4	(1)	1	(1)
<b>Ganho de participação (iv)</b>	109	-	-	-
<b>Reversão de provisão (v)</b>	(141)	-	-	-
	<b>13</b>	<b>(58)</b>	<b>52</b>	<b>(41)</b>
<b>Participação efetiva nos resultados de cada entidade</b>				
Oi (ii)	24	(32)	52	(29)
Holdings controladoras da Oi (iii)	22	(27)	(0)	(12)
<b>Ganho de participação (iv)</b>	109	-	-	-
<b>Reversão de provisão (v)</b>	(141)	-	-	-
	<b>13</b>	<b>(58)</b>	<b>52</b>	<b>(41)</b>

(i) Estas rubricas, conforme explicado acima, refletem a participação direta da PHAROL nos resultados de cada um dos empreendimentos conjuntos, incluindo no caso das *holdings* controladoras da Oi a participação destes nos resultados da Oi bem como os resultados gerados por essas mesmas entidades, excluindo o efeito da aplicação do método de equivalência patrimonial. No 1S15, no caso das *holdings* controladoras da Oi, estas rubricas incluem ainda os efeitos do ganho de participação registrados nestas empresas decorrente da redução das ações em circulação da Oi.

(ii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi. O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.

(iii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados das holdings controladoras da Oi deduzidos da participação destas entidades nos resultados da Oi apurada através da aplicação do método de equivalência patrimonial. Esta rubrica respeita essencialmente à participação da PHAROL (a) nos juros suportados pela TmarPart, LF e AG relativos à dívida bruta destas entidades que foi reembolsada em 5 de maio de 2014, conforme referido acima, (b) em despesas gerais e administrativas incorridas pela TmarPart e (c) nos ganhos de participação apurados nestas empresas, no montante total de 22 milhões de euros, no âmbito da execução da Permuta em 30 de março de 2015 que se traduziu numa redução das ações em circulação da Oi.

(iv) Esta rubrica respeita ao ganho de participação referente à participação direta na Oi decorrente da redução das ações em circulação da Oi no seguimento da execução da Permuta, no montante de 109 milhões de euros, ao qual deve ser acrescido o ganho total de 22 milhões de euros acima referido apurado das holdings controladoras da Oi, resultando num ganho total de 131 milhões de euros.

(v) Esta despesa no montante de 141 milhões de euros (Nota 17), correspondente ao ganho de participação estimado em 31 de dezembro de 2014 e refletido no cálculo da provisão para a Permuta, líquido do ganho efetivo de 131 milhões de euros apurado em 2015, conforme referido acima, resultou numa perda líquida de 10 milhões de euros registada no primeiro trimestre de 2015, associado essencialmente a variação negativa da situação líquida da Oi entre o 4T14 e o 1T15.

(vi) O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial, os quais foram ajustados por efeitos da alocação do preço de compra, bem como por outros ajustamentos de harmonização com as políticas contabilísticas do Grupo, é como segue:

	milhões de euros			
	1S15	1S14	2T15	2T14
<b>Receitas de serviços e vendas (i) (ii)</b>	<b>4.176</b>	<b>4.431</b>	<b>1.992</b>	<b>2.309</b>
<b>Despesas operacionais excluindo amortizações (i)</b>	<b>2.995</b>	<b>2.921</b>	<b>1.435</b>	<b>1.709</b>
Interconexão (iii)	289	454	132	221
Pessoal (iv)	374	440	183	236
Serviços de terceiros (v)	958	963	476	502
Serviços de manutenção de rede (vi)	290	290	147	143
Alugueres e seguros (vii)	516	500	241	260
Outras despesas operacionais, líquidas (viii)	567	274	255	347
<b>Resultado operacional excluindo amortizações</b>	<b>1.181</b>	<b>1.510</b>	<b>557</b>	<b>600</b>
Amortizações e depreciações	753	695	375	195
<b>Resultado operacional</b>	<b>429</b>	<b>814</b>	<b>183</b>	<b>404</b>
Despesas financeiras líquidas	749	708	355	354
<b>Resultado antes de imposto</b>	<b>(320)</b>	<b>106</b>	<b>(172)</b>	<b>50</b>
Imposto sobre o rendimento	(61)	92	(42)	28
<b>Resultado líquido das operações continuadas</b>	<b>(259)</b>	<b>14</b>	<b>(130)</b>	<b>22</b>
Resultado líquido das operações descontinuadas (ix)	326	(10)	336	(10)
<b>Resultado líquido</b>	<b>68</b>	<b>3</b>	<b>207</b>	<b>11</b>
Participação dos accionistas não controladores	2	1	16	1
<b>Resultado líquido atribuível aos acionistas controladores</b>	<b>66</b>	<b>2</b>	<b>191</b>	<b>10</b>

(i) A evolução anual destas rubricas esta afetada negativamente pelo efeito da desvalorização do real e pelo impacto da consolidação das receitas e despesas operacionais das operações em África no primeiro semestre de 2015, as quais foram adquiridas em 5 de maio de 2014 no âmbito da aquisição da PT Portugal. Abaixo apresentamos a explicação destas rubricas numa base comparável.

(ii) Excluindo o efeito de desvalorização do real face ao euro e a consolidação das receitas das operações em África, as receitas dos negócios no Brasil teriam reduzido em 0,9% face ao primeiro semestre de 2014, refletindo essencialmente (1) menores receitas nos segmentos residencial (-2,4%), (2) mobilidade pessoal (-2.8%), onde o aumento das receitas de cliente (6.1%) foi mais que compensado pela queda das receitas de uso de rede (-37.4%), impactadas pela queda da VU-M e de material de revenda (-17%) dada a terceirização da operação de venda de equipamentos, e (3) corporativo/PMEs (-3,94%). Nos semestres e trimestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, a composição das receitas de serviços e vendas por segmento de cliente é como segue:

	milhões de euros			
	1S15	1S14	2T15	2T14
Residencial	1.496	1.610	723	822
Mobilidade pessoal	1.292	1.396	591	727
Empresarial/Corporativo	1.215	1.329	588	684
Outros serviços e negócios	173	95	89	74
	<b>4.176</b>	<b>4.431</b>	<b>1.991</b>	<b>2.309</b>

(iii) A redução nos custos de interconexão reflete essencialmente o corte das tarifas de VU-M e a redução no tráfego off-net (voz e SMS).

(iv) A redução nos custos com pessoal resulta da redução do quadro de funcionários, além de uma série de medidas adotadas com o objetivo de aumentar produtividade e eficiência, controlar horas extras e sobreaviso dos colaboradores, aliado a uma política de contratação mais restritiva.

(v) Os custos e despesas com serviços de terceiros das operações brasileiras apresentaram uma elevação em relação ao 1S14, impactados pelos reajustes tarifários de energia elétrica e maiores gastos com conteúdo de TV e com serviços de valor adicionado (SVA), estes últimos em função do crescimento da base de clientes em TV paga e do aumento do tráfego de dados. Por outro lado, gastos com comissões de vendas, fretes, viagens e call center declinaram como consequência dos esforços em redução de custos.

(vi) Os custos e despesas com serviços de manutenção de rede no Brasil aumentaram na comparação anual devido essencialmente ao reajuste contratual dos prestadores de serviço de rede (PSR). Importante destacar que esta linha de despesa está associada à qualidade dos serviços prestados aos clientes, que também é uma prioridade para a Companhia, apesar do foco em redução de custos e ganho de eficiência. O aumento desta linha de despesa mostra que a Oi não está a sacrificar as operações para entregar resultados de curto prazo.

(vii) O aumento das despesas com aluguéis e seguros resultou da desvalorização do real face ao USD e de reajustes contratuais, que impactam diretamente os contratos de leasing operacional, principalmente da GlobeNet e do satélite SES-6, aumento de capacidade alugada da GlobeNet, além do crescimento nos custos com o aluguel da infraestrutura de rede, decorrente da venda de um lote de torres móveis concluída em dezembro de 2014.

(viii) As outras despesas operacionais líquidas no 1T14 incluem um ganho de 1,2 mil milhões de reais (0,4 mil milhões de euros) relativo à venda das torres móveis.

A PHAROL apropriou-se dos resultados da Oi através do método de equivalência patrimonial com base na participação efetiva durante 2015 (22,8% até 30 de março de 2015 e 27,5% até 30 de junho), e 2014 (22,8% desde 8 de Setembro, 39,7% desde 5 de Maio e 23,2% desde o início de 2014).

#### **14. Outros ativos não correntes**

No âmbito da execução da Permuta em 30 de março de 2015 (Nota 1), como contrapartida das ações Oi entregues à PT Finance, a PHAROL recebeu os títulos de dívida emitidos pela Rio Forte com o valor nominal de 897 milhões de euros e a Opção de Compra sobre as referidas ações entregues. O justo valor destes ativos recebidos foi avaliado em 203 milhões de euros (Nota 12) em 30 de junho de 2015, incluindo (1) uma estimativa de recuperação futura de 135 milhões de euros relativos aos instrumentos de dívida emitidos pela Rio Forte e (2) 68 milhões de euros relativos à valorização da Opção de Compra. Em 30 de

Junho de 2015 as Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas e as Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas, incluem respetivamente 5,9 milhões de euros e 11,5 milhões referentes à atualização do valor da Opção de Compra de acordo com avaliação independente.

## 15. Contas a pagar

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 jun 2015	31 dez 2014
<b>Contas a pagar correntes</b>		
Fornecedores conta corrente	5.648.192	984.563
Outros (i)	4.609.140	7.976.579
	<b>10.257.333</b>	<b>8.961.143</b>

(i) Esta rubrica inclui respetivamente um montante 3,3 milhões de euros e 7,9 milhões de euros em 30 de Junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a pagar a subsidiárias da Oi relativo a imposto recebido do Estado Português por conta dessa entidade referente a derrama municipal, benefícios fiscais e tributações internacionais, no âmbito do consolidado fiscal do qual a PHAROL era a sociedade dominante.

## 16. Acréscimo de custos

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 jun 2015	31 dez 2014
Fornecimentos e serviços externos (i)	12.490.391	19.248.143
Encargos com férias, subsídio de férias e outros encargos com pessoal (ii)	374.917	4.187.317
Outros	0	13.824
	<b>12.865.308</b>	<b>23.449.284</b>

(i) Esta rubrica respeita essencialmente a honorários de consultoria financeira e assessoria legal não recorrentes incorridos no âmbito da operação de concentração empresarial entre a PHAROL e a Oi.

(ii) A 31 de dezembro de 2014 esta rubrica incluía uma especialização para responsabilidades laborais a transitar para a PT Portugal, no montante total de 3,6 milhões de euros.

## 17. Provisões

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 jun 2015	31 dez 2014
<b>Provisões para riscos e encargos</b>		
Processos judiciais em curso	73.500	73.500
Impostos	2.358	2.358
Outras	-	27.110.319
	<b>75.858</b>	<b>27.186.177</b>

Em 31 de dezembro de 2014, as provisões para outros riscos e encargos correspondem a uma provisão de 27 milhões de euros relacionada com a Permuta (Nota 1), a qual refletia (1) uma provisão de 168 milhões

de euros (Nota 12) para fazer face à diferença entre o valor contabilístico das ações da Oi entregues no âmbito da Permuta e o justo valor dos ativos recebidos em contrapartida, (2) líquida de um montante de 141 milhões de euros (Nota 13) correspondente ao ganho estimado pelo efeito do aumento da participação efetiva na Oi de 22,8% para 27,5% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta. Em 30 de junho de 2015, no âmbito da execução da Permuta, esta provisão foi revertida por contrapartida de resultados.

## **18. Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa**

### **(a) Recebimentos provenientes de juros e proveitos similares**

No primeiro semestre 2014, os recebimentos líquidos respeitam essencialmente a juros de aplicações de tesouraria realizadas pela Bratel Brasil até 5 de maio de 2014, data em que esta entidade utilizou os montantes resgatados no vencimento destas aplicações, juntamente com o montante obtido num aumento de capital realizado pela Bratel BV, para subscrever obrigações convertíveis emitidas por determinadas entidades que direta ou indiretamente controlam a AG e a LF.

### **(b) Pagamentos respeitantes a empréstimos obtidos**

No primeiro semestre 2014, os pagamentos respeitantes a empréstimos obtidos, respeitam essencialmente ao reembolso do passivo referente a contratos de equity swap sobre ações próprias no seguimento do exercício físico destes contratos em 7 de maio de 2014, com recurso a equivalentes de caixa que permaneceram na Portugal Telecom depois do aumento de capital da Oi para esse efeito. No seguimento deste reembolso, a Pharol detém diretamente 20.640.000 ações próprias em carteira, tendo por este motivo registado uma reserva não distribuível pelo montante equivalente ao custo de aquisição dessas ações, no valor de 178.071.827 euros.

### **(c) Caixa e equivalentes de caixa no fim do período**

Em 30 de junho de 2015 e 30 de junho de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<b>euros</b>	
	<b>30 jun 2015</b>	<b>30 jun 2014</b>
Caixa	5.108	2.000
Depósitos à ordem	1.732.017	353.452
Depósitos a Prazo	81.000.000	106.055.000
Outros depósitos bancários	2.377.288	3.284.415
	<b>85.114.413</b>	<b>109.694.867</b>

## 19. Partes relacionadas

### a) Empresas associadas e conjuntamente controladas

A PHAROL manteve influência sobre as entidades abaixo definidas até ao aumento de capital da Oi de 5 de maio de 2014, quando contribuiu a sua participação de 100% no capital social da PT Portugal, incluindo os investimentos indiretos nestas empresas associadas. As tabelas abaixo apresentam as transações ocorridas durante o primeiro semestre de 2015 e de 2014 entre o Grupo PHAROL, incluindo as antigas entidades subsidiárias da PHAROL até 5 de maio de 2014, e as empresas associadas e entidades controladas conjuntamente:

Empresa	euros					
	Custos		Receitas		Juros recebidos	
	30 jun 2015	30 jun 2014	30 jun 2015	30 jun 2014	30 jun 2015	30 jun 2014
<b>Entidades conjuntamente controladas</b>	<b>681.470</b>	<b>1.154.088</b>	-	<b>6.429.562</b>	-	-
<b>Empresas internacionais:</b>						
Unitel		3.799.420		6.614.461		
Multitel		121.347		737.649		
Outras	-	14.040	-	-	-	-
<b>Empresas nacionais:</b>						
PT ACS		4.498.863		-		
Sportinveste		265.729		82.576		10.798
Siresp		-		9.474.033		16.738
Outras		313.333		2.078.180		40.058
	<b>681.470</b>	<b>10.166.820</b>	<b>-</b>	<b>25.416.461</b>	<b>-</b>	<b>67.594</b>

Adicionalmente às transações acima mencionadas, em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a PHAROL tinha contas a pagar a entidades controladas conjuntamente nos montantes de 3.319.144 euros e 7.874.531 euros, respetivamente, e tinha contas a receber de entidades controladas conjuntamente no valor de 114.903 euros em 31 de Dezembro de 2014.

Apesar de não serem empresas associadas em 31 de dezembro de 2014 e da PHAROL não ter tido influência significativa sobre essas entidades nessa data, as entidades acima continuaram a ser investimentos da Oi.

### b) Outros

Durante os semestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, as remunerações fixas dos administradores, as quais foram estabelecidas pela Comissão de Vencimentos, ascenderam a 0,7 milhões de euros e 2,56 milhões de euros, respetivamente.

No que respeita ao período findo em 30 de junho de 2014, nos termos da política de remunerações estabelecida pela Comissão de Vencimentos, os administradores executivos tinham direito a receber uma remuneração variável em função da performance alcançada, 50% da qual paga no ano seguinte e os restantes 50% pagos três anos mais tarde se determinadas medidas de performance fossem atingidas. A PHAROL reconheceu anualmente os encargos relativos a estas remunerações variáveis. No trimestre findo

em 31 de março de 2014, e após a Comissão de Avaliação ter verificado que os critérios estabelecidos na política de remunerações foram integralmente cumpridos, um montante de 4,89 milhões de euros foi pago aos administradores executivos em relação à parcela de 50% das remunerações variáveis de 2010 que não tinha sido paga no ano seguinte, mas diferida por um período de três anos.

Em 30 de junho de 2015, não estava em vigor qualquer programa de pagamentos com base em ações nem qualquer programa de compensação por término de serviço.

Nos semestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014, as remunerações fixas dos dirigentes da PHAROL ascenderam a 0,1 milhões de euros e 1,0 milhões de euros, respetivamente, não tendo sido pagas quaisquer remunerações variáveis.

## 20. Acionistas com Participações Qualificadas

A Sociedade entende ser relevante a divulgação dos saldos em dívida e transações realizadas com os seus principais acionistas, nomeadamente aqueles com uma participação qualificada acima de 2% no capital social da PHAROL, e com todas as entidades reportadas por esses acionistas como integrando os respetivos grupos económicos. As tabelas abaixo apresentam os saldos em 30 junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014 e as transações ocorridas durante os semestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014 entre o Grupo PHAROL e essas entidades identificadas como acionistas com participação qualificada e respetivos grupos económicos:

euros				
	30 jun 2015		31 dez 2014	
	Equivalentes de caixa (i)	Contas a pagar	Equivalentes de caixa (i)	Contas a pagar
<b>Acionista</b>				
Novo Banco, S.A. (i)(ii)	218.114	5.755.946	371.430	5.755.946
	<b>218.114</b>	<b>5.755.946</b>	<b>371.430</b>	<b>5.755.946</b>

(i) A partir de 3 de agosto de 2014 a participação qualificada na PHAROL anteriormente detida ou imputada ao Banco Espírito Santo, S.A. passou a ser detida ou imputada ao Novo Banco, S.A.

(ii) Os equivalentes de caixa em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014 incluem essencialmente depósitos a prazo no Novo Banco, Banco Espírito Santo e no Banco Espírito Santo Investimento.

Adicionalmente, em 31 de março de 2014 estavam em balanço 897 milhões de euros de títulos de dívida emitidos pela Rio Forte, subscritos junto do BES, os quais foram reembolsados em Abril de 2014 e reinvestidos em títulos de dívida emitidos pela mesma Rio Forte, que foram transferidos para a Oi em 5 de maio de 2014, no âmbito da realização em espécie do aumento de capital desta empresa, e não foram reembolsados no seu vencimento. Em 30 de junho de 2015, estes títulos de dívida foram objeto da

execução da Permuta por ações da Oi até aí detidas pela PHAROL, conforme explicado em detalhe nas Notas 1, 12 e 13.

	30 jun 2015			euros 30 jun 2014		
	Receitas e ganhos	Custos e perdas	Juros obtidos líquidos	Receitas e ganhos (i)	Custos e perdas (i)	Juros obtidos líquidos
<b>Acionista</b>						
Novo Banco, S.A. (ii)	-	570.311	-	-	-	-
Grupo BES (ii)	-	-	-	4.667.477	4.658.740	13.772.609
RS Holding	-	-	-	143.861	1.228.160	-
Visabeira	-	-	-	2.245.730	22.608.561	-
	-	<b>570.311</b>	-	<b>7.057.068</b>	<b>28.495.461</b>	<b>13.772.609</b>

(i) Conforme referido acima, a partir de 5 de maio de 2014, a PHAROL deixou de controlar as entidades contribuídas no aumento de capital da Oi e que constituíam a contraparte na maioria das transações com acionistas com participações qualificadas.

(ii) A partir de 3 de agosto de 2014 a participação qualificada na PHAROL anteriormente detida ou imputada ao Banco Espírito Santo, S.A. passou a ser detida ou imputada ao Novo Banco, S.A.

## 21. Eventos subsequentes

A 22 de Julho foram assinados os documentos societários relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi. Posteriormente foi convocada uma Assembleia Geral da Oi a ser realizada em 1 de Setembro de 2015. Após a execução da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais da Oi em ações ordinárias da Oi, a PHAROL deterá, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi. O direito de voto da PHAROL na Oi estará limitado a 15% do total de ações ordinárias da Oi, conforme previsão a ser inserida no Estatuto Social da Oi.

A Nova Estrutura foi aprovada pela ANATEL e foi submetida à aprovação da Assembleia Geral de acionistas da Oi, convocada para 1 de setembro, incluindo:

- Aprovação dos atos societários relevantes para a incorporação da Tmarpart na Oi;
- Aprovação das alterações ao estatuto social da Oi;
- Aprovação da proposta, termos e condições e abertura do prazo para conversão de ações preferenciais em ordinárias;
- Eleger novos membros efetivos e suplentes ao Conselho de Administração, com mandato até a Assembleia Geral que aprovar as demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.



Em 31 de Julho a Assembleia Geral de Acionistas da PHAROL deliberou, que a Sociedade proponha ação de responsabilidade contra todos e quaisquer administradores eleitos para o triênio de 2012/2014 e que tenham violado deveres legais, fiduciários e/ou contratuais, entre outros, quer por ação, quer por omissão, pelos danos causados à PHAROL, em consequência e/ou relacionados com os investimentos em instrumentos de dívida emitidos por entidades integrantes do GES.

Considerando a deliberação tomada a PHAROL deverá propor ação de indemnização contra os administradores que, tendo exercido funções no mandato de 2012/2014, tiveram participação direta nas decisões relativas aos investimentos acima referidos ou que, em virtude dessas funções, os poderiam ter evitado.

A 14 de Agosto de 2015 o Banco Comercial Português, S.A. ("BCP"), passou a deter uma participação qualificada de 6,1689% do capital social e dos direitos de voto da Pharol.

A 19 de Agosto de 2015 a RS Holding comunicou à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a redução da participação efetiva na Pharol de 10,05% para 3,46%.

# PHAROL, SGPS S.A.

---

## RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA

## RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA SOBRE A INFORMAÇÃO SEMESTRAL CONSOLIDADA ELABORADO POR AUDITOR REGISTADO NA CMVM

### Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, da PHarol, SGPS, SA (adiante também designada por Empresa), incluída: no Relatório de Gestão, na Demonstração consolidada da posição financeira (que evidencia um total de 1 025 407 524 euros e um total de Capital próprio de 1 000 226 672 euros, incluindo um Resultado Líquido negativo atribuível a acionistas da Empresa de 14 249 245 euros), na Demonstração consolidada dos resultados, na Demonstração consolidada do rendimento integral, na Demonstração consolidada das alterações no capital próprio, na Demonstração consolidada dos fluxos de caixa, do período de seis meses findo naquela data, e nas correspondentes Notas.

2. As quantias da informação financeira são as que constam dos registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação, posteriormente ajustadas no âmbito do processo de consolidação para estarem de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas na União Europeia.

### Responsabilidades

3. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (i) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas na União Europeia, para efeitos de relato financeiro intercalar (IAS 34) e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a atividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a posição financeira ou os resultados.

4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira consolidada contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

### Âmbito

5. O trabalho a que procedemos teve como objetivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado com aquele objetivo, e consistiu principalmente em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira consolidada; (ii) a adequacidade das políticas contabilísticas adotadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicabilidade, ou não,

do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira consolidada; e (v) se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

6. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.

7. Entendemos que o trabalho efetuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer de revisão limitada sobre a informação financeira semestral consolidada.

#### Parecer

8. Com base no trabalho efetuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 junho de 2015 contem distorções materialmente relevantes que afetem a sua conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas na União Europeia, para efeitos do relato financeiro intercalar (IAS 34), e que não seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

#### Ênfases

9. Sem afetar o parecer de revisão limitada expresso no parágrafo anterior, chamamos a atenção para as situações seguintes:

9.1. O Relatório dos auditores independentes sobre a informação financeira intercalar individual e consolidada do período findo em 30 de junho de 2015 da componente significativa Oi, SA, datado de 12 de agosto de 2015, evidencia a seguinte ênfase: *" Investimento na Unitel S.A. - O valor do investimento na Unitel S.A., de R\$ 4.581 milhões em 30 de junho de 2015 (R\$ 4.157 milhões em 31 de dezembro de 2014), o qual inclui os dividendos a receber desta entidade no montante de R\$ 1.102 milhões (R\$ 944 milhões em 31 de dezembro de 2014), foi determinado pela Administração com base em avaliação econômica e financeira efetuada de forma a refletir a melhor estimativa do seu valor justo. Chamamos a atenção para as incertezas divulgadas nas Notas Explicativas nº 3 e nº 26 às informações contábeis intermediárias uma vez que o valor de realização do referido investimento depende da concretização dos pressupostos assumidos na mencionada avaliação e quanto as condições de venda da participação na Unitel S.A. Nossa conclusão não contém ressalva relacionada a esse assunto. "*

9.2. Conforme referido na nota 3 da informação financeira consolidada, a Empresa reexpressou os montantes comparativos das Demonstrações consolidadas dos resultados, do rendimento integral e das alterações no capital próprio, do semestre findo em 30 de junho de 2014, em consequência da alteração, no final do exercício de 2014, da mensuração do investimento na Oi, SA, do justo valor para o método da equivalência patrimonial. Adicionalmente e dado que a nossa nomeação ocorreu em meados de março de 2015, o Relatório de revisão limitada sobre a informação semestral consolidada do semestre findo em 30 de junho de 2014 da Empresa (à data denominada Portugal Telecom, SGPS, SA), datado de 29 de agosto de 2014, foi elaborado por outro auditor registado na CMVM e evidenciava uma reserva por incertezas, relativamente ao desfecho e consequente impacto sobre as demonstrações financeiras consolidadas, relacionadas fundamentalmente com a evolução do valor de cotação em Bolsa da componente significativa Oi, SA, e com o



incumprimento no reembolso dos títulos de dívida emitidos pela Rio Forte Investments, SA, contribuídos no aumento de capital da Oi, SA. Em 30 de junho de 2015, a evolução do valor de cotação em Bolsa da Oi, SA, e a estimativa da quantia recuperável dos títulos de dívida emitidos pela Rio Forte Investments, SA, foram levadas em consideração na preparação da presente informação financeira, nos termos descritos nos pontos 2 e 3 do Relatório de Gestão e nas notas 1, 12, 13, 14 e 17 da informação financeira consolidada.

Lisboa, 31 de agosto de 2015

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

---

Rui Carlos Lourenço Helena, em representação de  
BDO & Associados, SROC, Lda.  
(inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o n.º 1122)

# PHAROL, SGPS S.A.

---

## DECLARAÇÃO DO CONSELHO FISCAL

**DECLARAÇÃO DO CONSELHO FISCAL SOBRE A CONFORMIDADE  
DA INFORMAÇÃO APRESENTADA**

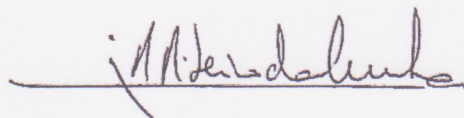
(Artigo 246.º nº 1 alínea c) do Código dos Valores Mobiliários)

Nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 246º nº 1 alínea c) do Código dos Valores Mobiliários, o Conselho Fiscal da Pharol, SGPS, S.A. ("Pharol") declara que:

Tanto quanto é do seu conhecimento a informação prevista na alínea a) do nº 1 do artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Pharol e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente os acontecimentos importantes que ocorreram no período a que se refere e o impacto nas respetivas demonstrações financeiras, bem como uma descrição dos principais riscos e incertezas para os seis meses seguintes.

Sem afetar a declaração expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de termos tomado conhecimento do relatório de revisão limitada sobre a informação semestral consolidada, a 30 de junho de 2015, elaborada pelo revisor oficial de contas e auditor registado na CMVM, relatório este que contém duas ênfases, tendo o Conselho Fiscal tomado a devida nota.

Lisboa, 31 de Agosto de 2015



Presidente: José Maria Rego Ribeiro da Cunha



Vogais: Isabel Maria Beja Gonçalves Novo



Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão

## Contatos

### Relação com Investidores

Luis Sousa de Macedo  
Diretor de Relação com Investidores  
PHAROL SGPS  
RUA JOSHUA BENOLIEL, 1, 2C  
EDIFÍCIO AMOREIRAS SQUARE  
1250-133 LISBOA, PORTUGAL  
Tel: +351 21 269 7690  
Fax: +351 21 500 0800  
E-mail: [ir@pharol.pt](mailto:ir@pharol.pt)

Acionistas, investidores, analistas e demais interessados podem solicitar os seus pedidos de informações e esclarecimentos (relatórios e contas anuais e semestrais, Form 20-F, press releases, etc.).

### Banco depositário

Deutsche Bank Trust Company Americas  
ADR Division  
Floor 27  
60 Wall Street  
New York 10005-2836  
Fax: +1(732)544-6346

Os detentores de ADRs podem também solicitar directamente informações e esclarecimentos ao banco depositário dos ADRs da PHAROL em Nova Iorque.

### Página da Internet

Todas as publicações e comunicações, bem como informações sobre os produtos, serviços e negócios da Empresa, estão disponíveis na página da Internet da PHAROL no seguinte endereço: [www.pharol.pt](http://www.pharol.pt)

### Sede social

RUA JOSHUA BENOLIEL, 1, 2C  
EDIFÍCIO AMOREIRAS SQUARE  
1250-133 LISBOA, PORTUGAL  
Tel: +351 21 269 7690

Matrícula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa e de Pessoa Coletiva nº 503 215 058