

## PHAROL, SGPS S.A.

### RESULTADOS DE 2015

- A Pharol apresenta um resultado líquido negativo de Eur. 694M, justificado essencialmente por: (a) incorporação dos resultados negativos da Oi em Eur. 374M, (b) imparidade no valor da participação da Oi em Eur. 226M, (c) redução do valor mark-to-market da Opção de Compra na Oi em Eur. 79M, e (d) custos operacionais no montante de Eur. 16M.
- Os Capitais Próprios da PHAROL fecharam em Eur. 299M, uma redução de Eur. 853M justificada por: (1) Resultado líquido negativo em Eur. 694M, (2) Participação nas perdas da Oi registadas diretamente em capital próprio em Eur.105M, e (3) impacto no Investimento na Oi da desvalorização do Real face ao Euro de Eur. 54M.
- A PHAROL finalizou 2015 com Eur. 16,1M de custos operacionais apresentando uma redução de 37% face a 2014.
- Considerando os excedentes de tesouraria atualmente existentes, o Conselho de Administração irá propôr aos Acionistas a atribuição de um dividendo de Eur. 0,03 por ação.

#### Destaques da evolução da Oi em 2015

- EBITDA recorrente ascendeu a 7.605 milhões de reais, um aumento de 6,9% y.o.y.
- O foco nas prioridades estratégicas, nomeadamente, na execução e transformação do negócio e melhoria na rede, já está a ter reflexos nos resultados operacionais, no plano de contenção de custos e na eficiência no plano de investimento;
- *Estrutura de Capital:* A otimização da liquidez e do perfil de endividamento é prioridade máxima

#### MENSAGEM DO PRESIDENTE

##### Luís Palha da Silva

"O ano de 2015 acaba por ser marcado pelo abrandamento da situação económica no Brasil e pela evolução da situação financeira do nosso principal activo, a Oi.

É de referir, no entanto, que o desempenho operacional da Oi durante o exercício foi positivo e que a empresa cumpriu os seus principais objetivos contidos no "Guidance" apresentada ao mercado.

No capítulo interno, a Pharol não pode deixar de se sentir satisfeita com a redução de custos (-37%) que conseguiu face a 2014.

A optimização e a distribuição aos acionistas de qualquer excedente de tesouraria tem sido preocupação da gestão e o Conselho de Administração deu passos significativos nesse sentido ao iniciar um processo de compras regulares de acções próprias e ao propor a atribuição de um dividendo a ser decidido na próxima Assembleia Geral de acionistas."

#### Highlights

##### PHAROL

(Milhões de Euros)	2015	2014
<b>EBITDA</b>	(16,1)	(25,7)
<b>Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos</b>	600,2	378,6
<b>Resultado das operações continuadas</b>	(693,9)	(759,9)
<b>Capitais Próprios</b>	299,3	1.152,5

##### OI

(Milhões de Reais)	2015	2014
<b>Receitas líquidas</b>	27.354	28.546
<b>EBITDA de Rotina</b>	7.605	7.116
<b>Margem de EBITDA de Rotina</b>	27,80%	24,93%
<b>Resultado Líquido consolidado</b>	(5.347,6)	(4.406,4)
<b>Dívida Líquida</b>	38.155	30.563
<b>Capex</b>	4.164	5.278

#### Contactos

Luís Sousa de Macedo  
 Relação com os Investidores  
 Tel: +351 212 697 698 - Fax: +351 212 697 949  
 E-mail: ir@pharol.pt

# RELATÓRIO

E CONTAS CONSOLIDADAS

————— 2015 —————

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

---

## **RELATÓRIO E CONTAS CONSOLIDADAS 2015**

## ÍNDICE

---

<b>01 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	<b>3</b>
<b>02 ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS</b>	<b>6</b>
<b>03 PRINCIPAIS EVENTOS</b>	<b>15</b>
<b>04 PRINCIPAIS RISCOS E INCERTEZAS</b>	<b>36</b>
<b>05 PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS</b>	<b>39</b>
<b>06 PERFIL ESTRATÉGICO E PERSPETIVAS FUTURAS</b>	<b>43</b>
<b>07 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS (OI)</b>	<b>44</b>
<b>08 DECLARAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>	<b>58</b>
<b>09 ATIVIDADES DOS ADMINISTRADORES NÃO-EXECUTIVOS</b>	<b>59</b>
<b>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ANEXAS</b>	<b>62</b>

**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 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

### CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

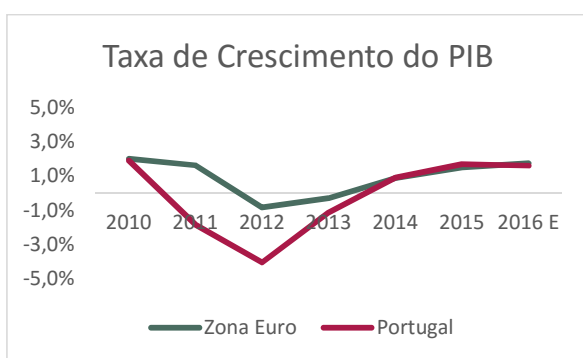
Em 2015, a economia global continuou a apresentar um crescimento moderado, com um valor estimado de 3,1% e as projecções do Fundo Monetário Internacional indicam que a tendência de crescimento terá continuidade em 2016.

Este crescimento foi devido sobretudo às economias mais desenvolvidas e as emergentes, onde ocorreu um aumento da procura e uma redução generalizada das taxas de desemprego.

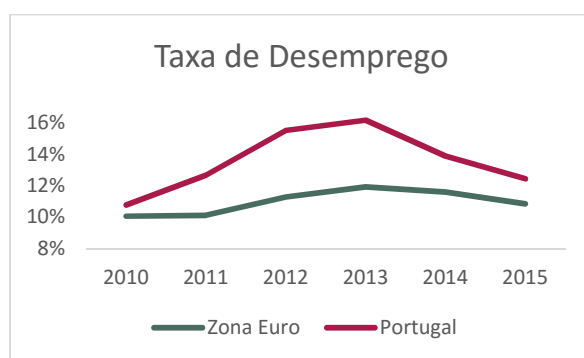
Nos países em vias de desenvolvimento, ainda não se assistiu à retoma económica e são apresentados crescimentos muito baixos ou mesmo diminuições dos seus produtos. A fragilidade destas economias deve-se em particular à sua exposição aos diversos contextos de 2015 como a retração da economia chinesa, a descida dos preços da energia ou as crises políticas que ocorrem atualmente no Brasil, Rússia e no Médio Oriente.

Prevê-se, para 2016, que as economias mais desenvolvidas continuem a crescer a um ritmo moderado, no entanto, as economias mais frágeis terão de enfrentar os desafios apresentados pelo atual contexto económico, o que não assegura ainda as suas recuperações.

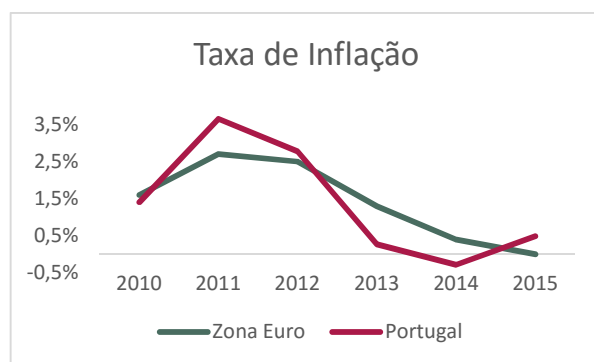
Em particular na zona euro, o crescimento em 2015 foi de 1,5%, com o desemprego a diminuir de 11,6% em 2014 para 10,8% e uma inflação praticamente nula. Esta conjuntura decorre dos processos de consolidação orçamental e das reformas estruturais levada a cabo por alguns estados-membro. Para o ano de 2016 antecipa-se um crescimento de 1,6% na zona euro.



Fonte: OCDE



Fonte: OCDE



Fonte: OCDE

## PORTUGAL

A economia portuguesa em 2015 obteve um crescimento do PIB de 1,5%, dando continuidade ao crescimento moderado apresentado em 2014. Estes resultados são fruto sobretudo do aumento da procura interna e da aceleração das exportações (particularmente de bens energéticos, uma vez que as restantes exportações sofreram uma descida devido a queda das exportações para Angola e Brasil).

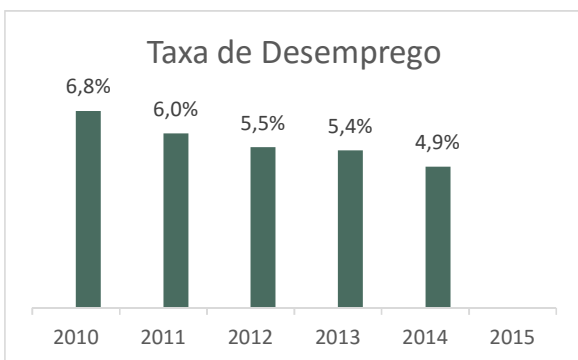
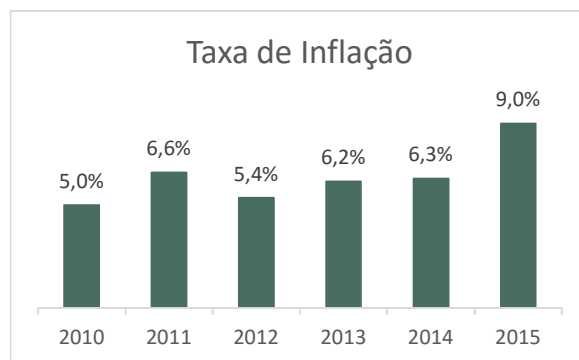
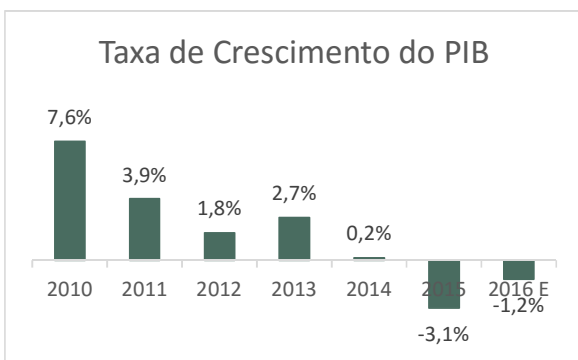
Quanto à taxa de desemprego, esta diminuiu de 13,9% em 2014 para 12,4% no ano de 2015 e a inflação manteve-se baixa, com um valor de 0,5%.

As projeções da economia nacional para 2016 apontam para a manutenção de uma taxa de crescimento moderada, com o valor das exportações a adquirir uma maior robustez

## BRASIL

No Brasil, o produto reduziu 3,1% em 2015 e a inflação aumentou para 9%. Este cenário macroeconómico, segundo o Fundo Monetário Internacional, acontece devido às atuais condições políticas que trazem consigo um ambiente de desconfiança em relação aos mercados. As condições do mercado de trabalho também se deterioraram e embora ainda não existam valores oficiais, prevê-se um aumento da taxa de desemprego para os 9%.

A taxa de câmbio demonstrou alguma volatilidade durante o ano quando comparado com o euro, sendo que atingiu o seu valor mais alto em setembro, onde registou um valor de 4,7 reais por euro e terminou o ano com o valor 4,3.



Fontes: OCDE e BCE

## 02 ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

### RESULTADOS CONSOLIDADOS

---

Em 31 de dezembro de 2015, a PHAROL detinha como principais ativos (1) 183.662.204 ações ordinárias da Oi, S.A. ("Oi"), representativas de 27,2% do capital social total da Oi (excluindo ações de tesouraria), (2) os instrumentos de dívida da Rio Forte Investments S.A. ("Rio Forte") com um valor nominal de 897 milhões de euros, e (3) uma 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, a ser ajustado pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano desde 30 de março de 2015, 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 30 de março de 2016, uma vez que uma parte das opções atingiu a maturidade e a PHAROL passou a deter uma opção de compra sobre 42.691.385 ações ordinárias da Oi e 85.382.770 ações preferenciais da Oi.

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 15), na sequência 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 e associadas (Nota 16) 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 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 passou a deter 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.

A 22 de julho de 2015 foram assinados os documentos relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi, descrita em maior detalhe no próximo capítulo, tendo sido realizada em 1 de setembro de 2015 uma Assembleia Geral da Oi que aprovou a sua implementação.

Em 30 de setembro de 2015, após a implementação da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais em ações ordinárias da Oi, a PHAROL passou a deter, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi.

Em 8 de outubro de 2015 na sequência da homologação da conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, a PHAROL passou a deter, direta e indiretamente através de subsidiárias 100% detidas, 183.662.204 ações ordinárias da Oi, representativas de 27,2% do capital social



total da Oi (excluindo ações de tesouraria). O direito de voto da PHAROL na Oi está limitado a 15% do total de ações ordinárias.

Os acordos parassociais, através do qual era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015 com a implementação da Nova Estrutura. Até essa data, a PHAROL procedeu ao reconhecimento da sua participação na Oi enquanto investimento em empreendimentos conjuntos. A PHAROL considera que tem atualmente influência significativa sobre a Oi, sendo esta considerada uma associada. Desta forma, desde 30 de julho de 2015 a participação na Oi continua a ser mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial, pela participação económica nos resultados da Oi (27,2% a 31 de dezembro de 2015).

O resultado líquido consolidado em 2015, representa uma perda no montante de 694 milhões de euros, que reflete essencialmente (1) as perdas de 600 milhões de euros em empreendimentos conjuntos e associadas correspondente à imparidade de 226 milhões de euros no valor da participação da Oi a 31 de Dezembro de 2015, de forma a refletir o valor da cotação em bolsa da Oi nessa data, e à participação da PHAROL nos resultados da Oi, (2) os custos operacionais consolidados de 16 milhões de euros, que incluíram custos não recorrentes de assessoria financeira e legal no montante de 3,8 milhões de Euros, e (3) as perdas de 79 milhões de euros decorrentes do impacto da desvalorização do real e do preço das ações da Oi na valorização da Opção de Compra (registadas em perdas em ativos financeiros e outros investimentos e outros custos financeiros).

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Demonstração Consolidada dos Resultados		
	Milhões de euros	
	2015	2014
Custos com o pessoal	3,6	(5,8)
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	9,4	26,2
Provisões e ajustamentos	-	(0,2)
Impostos indiretos	3,2	6,4
<b>EBITDA</b>	<b>(16,2)</b>	<b>(26,6)</b>
Depreciações	0,1	0,1
<b>EBIT</b>	<b>(16,3)</b>	<b>(26,7)</b>
Outros custos (ganhos), líquidos	(0,2)	(0,9)
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>	<b>(16,1)</b>	<b>(25,7)</b>
Juros obtidos, líquidos	(0,5)	(11,7)
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos e associadas	600,2	378,6
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	63,0	363,0
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos	15,1	39,5
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>(693,8)</b>	<b>(795,2)</b>
Imposto sobre o rendimento	0,1	(35,3)
<b>Resultado das operações continuadas</b>	<b>(693,9)</b>	<b>(759,9)</b>
Resultado das operações descontinuadas	-	470,7
<b>Resultado líquido</b>	<b>(693,9)</b>	<b>(289,2)</b>
Interesses não controladores	-	13,6
<b>Resultado atribuível aos acionistas da PHAROL, SGPS S.A.</b>	<b>(693,9)</b>	<b>(302,8)</b>

Os custos operacionais consolidados ascenderam a 16,2 milhões de euros em 2015 em comparação com 26,6 milhões de euros em 2014. Esta redução é explicada por (1) menores 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, (2) menores impostos indiretos relacionados com essas despesas, e (3) menores custos recorrentes com pessoal. Os custos não recorrentes de assessoria financeira e legal mencionados já estão integralmente refletidos nos resultados da PHAROL e ascenderam a 3,8 milhões de euros durante 2015.

Os juros obtidos ascenderam a 0,5 milhões de euros em 2015 face a 11,7 milhões de euros em 2014. Os juros obtidos em 2014 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.

As perdas em empreendimentos conjuntos e associadas ascenderam a 600,2 milhões de euros em 2015 o que compara com uma perda de 378,6 milhões de euros em 2014, e correspondem à imparidade de 226 milhões de euros no valor da participação da Oi a 31 de dezembro de 2015, de forma a refletir o valor da cotação em bolsa da Oi nessa data e à participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi e das suas *holdings* controladoras, apurados de acordo com o método de equivalência patrimonial no montante de 374 milhões de euros. Este montante reflete as perdas correspondentes (1) à participação efetiva da PHAROL (22,8% até 30 de março de 2015, 27,5% até 1 de setembro de 2015, 27,4% até 8 de outubro de 2015 e 27,2% até 31 de dezembro de 2015) no resultado líquido apurado pela Oi, (2) à participação efetiva da PHAROL nos resultados das *holdings* controladoras até 1 de setembro de 2015 e (3) à perda de 10 milhões de euros correspondente ao impacto decorrente da alteração da participação efetiva da PHAROL na Oi 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.

As perdas registadas em 2014, no montante de 378,6 milhões de euros, correspondem à participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi, e 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 em 2015 totalizaram 78,1 milhões de euros e refletem essencialmente a variação do valor da Opção de Compra, associada à queda da cotação da Oi e à desvalorização do real no período. Em 2014, (1) as perdas líquidas em ativos financeiros, no montante de 363 milhões de euros, refletem a desvalorização entre 8 de setembro e 31 de dezembro de 2014 da parcela do investimento na Oi classificada como ativo não corrente detido para venda no âmbito do Contrato de Permuta, e (2) os outros custos financeiros líquidos ascenderam a 40 milhões de euros em 2014 que refletem essencialmente a provisão de 27 milhões de euros relacionada com o impacto patrimonial do Contrato de Permuta celebrado com a Oi. Adicionalmente, esta rubrica inclui também determinadas comissões bancárias e outros serviços financeiros, incluindo no 2T14 determinados custos financeiros incorridos no âmbito da combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi, nomeadamente impostos financeiros pagos para a transferência de fundos para o Brasil.

O resultado líquido das operações descontinuadas em 2014 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 desreconhecimento 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 em 2014, 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 atribuível aos acionistas da PHAROL registou um prejuízo de 693,9 milhões de euros em 2015 e um prejuízo de 302,8 milhões de euros em 2014. O resultado líquido em 2015 reflete essencialmente as perdas associadas à imparidade no valor da participação da Oi, a participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi, a redução da valorização da Opção de Compra e os custos operacionais.

O prejuízo líquido em 2014 reflete essencialmente as perdas associadas à participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi, as perdas líquidas em ativos financeiros que refletem essencialmente a desvalorização das ações da Oi relativas ao Contrato de Permuta entre 8 de setembro e 31 de dezembro de 2014, e a provisão (27 milhões de euros) relacionada com o impacto patrimonial em 31 de dezembro de 2014 do Contrato de Permuta celebrado com a Oi. Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo ganho registado no âmbito do aumento de capital da Oi, líquido do desreconhecimento dos prejuízos fiscais (491 milhões de euros), e pelos ganhos registados na rubrica de imposto sobre o rendimento em 2014.

## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

Demonstração Consolidada da Posição Financeira		
	Milhões de euros	
	2015	2014
<b>ATIVOS</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	64,9	109,5
Contas a receber	0,7	0,1
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	102,2	714,2
Ativos tangíveis	0,4	0,2
Impostos a recuperar	0,0	6,1
Ativos não correntes detidos para venda	0,0	388,4
Outros ativos	141,0	0,0
<b>Total do ativo</b>	<b>309,3</b>	<b>1.218,5</b>
<b>PASSIVOS</b>		
Dívida bruta	0,1	0,1
Contas a pagar	0,4	9,0
Acréscimos de custos	8,0	23,4
Impostos a pagar	0,4	5,4
Provisões	0,1	27,2
Outros passivos	0,9	0,9
<b>Total do passivo</b>	<b>9,9</b>	<b>66,0</b>
<b>Total do capital próprio</b>	<b>299,3</b>	<b>1.152,5</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>	<b>309,3</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 representou 56,0 milhões de euros e 71,6 milhões de euros em 31 de dezembro de 2015 e 2014, respetivamente. A evolução durante 2015 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 e que se encontram integralmente refletidos no balanço da PHAROL.

Os investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas 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 devido para venda no âmbito da Permuta, e (2) de 27,2% em 31 de dezembro de 2015, refletindo o ganho de participação face à situação em 31 de dezembro de 2014 decorrente (i) da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta, (ii) do impacto associado à incorporação pela Oi das *holdings* controladoras, e (iii) do impacto associado à conversão das ações preferenciais em ordinárias. Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas da PHAROL na Oi correspondiam a um investimento total de 102 milhões de euros e 714 milhões de euros, respetivamente, uma redução de aproximadamente 612 milhões de euros explicada essencialmente pela (1) participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi em 2015 e pelas *holdings* controladoras até 1 de setembro de 2015, representando cerca de 358 milhões de euros, (2) os impactos das alterações de participações com impacto líquido positivo de 124 milhões de euros, (3) a imparidade reconhecida de 226 milhões de euros a 31 de dezembro de 2015, (4) a desvalorização do real em 2015, com impacto negativo de 149 milhões de euros no investimento, e (5) a participação efetiva da PHAROL nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio durante 2015, totalizando um impacto positivo de 16 milhões de euros, que refletem essencialmente (i) 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, e (ii) as perdas acumuladas na valorização de derivados de cobertura no montante de 40 milhões de euros, que foram mais do que compensados por (1) a participação efetiva da PHAROL nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio associados a implementação da Nova Estrutura, no montante de 85 milhões de euros, e (2) o reconhecimento de outras alterações no capital próprio da Oi, incluindo perdas reflexas de ajustamentos cambiais, no montante de 102 milhões de euros.

Em 31 de dezembro de 2014, além da participação efetiva na Oi, esta rubrica reflete também a participação efetiva da PHAROL nas *holdings* controladoras da Oi.

Os ativos não correntes devidos 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 31 de dezembro de 2015, no montante de 141 milhões de euros, correspondem essencialmente ao justo valor dos ativos recebidos em 30 de março de 2015 no âmbito da Permuta, incluindo (1) 134,6 milhões de euros relativos ao valor estimado dos instrumentos de dívida emitidos pela

Rio Forte, cujo valor nominal ascende a 897 milhões de euros, e (2) 6,4 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 20) 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 299 milhões de euros em 31 de dezembro de 2015, em comparação com 1.153 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014, uma diminuição de 853 milhões de euros, refletindo essencialmente (1) o resultado líquido negativo gerado em 2015 no montante de 694 milhões de Euros, (2) a participação efetiva da PHAROL nas perdas e ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio durante 2015 no montante negativo de 105 milhões de euros, e (3) o impacto líquido negativo de 53,9 milhões de euros no valor do investimento na Oi associado à desvalorização do real face ao euro.

## **PRINCIPAIS DESTAQUES DOS RESULTADOS DA Oi**

---

Oi encerra 2015 com EBITDA de rotina em R\$7.230 milhões e Fluxo de Caixa Operacional (FCO) em R\$3.182 milhões (+R\$1.644 milhões vs. 2014) para as operações brasileiras, entregando um resultado acima do ponto médio do intervalo do guidance para o ano, que era de EBITDA de rotina entre R\$7,0 e 7,4 mil milhões e melhoria no FCO entre R\$1,2 e 1,8 mil milhões no Brasil. O atingimento do guidance num cenário macroeconômico desfavorável, com uma queda no PIB do Brasil de 3,8% e uma inflação anual de 10,7%, reforça o compromisso e o sucesso da Oi na execução do processo de transformação do negócio, com foco na qualidade e rentabilidade da base, eficiência operacional e rígido controle de custos, otimização de infraestrutura e na retomada comercial com lançamento de novo portfólio de ofertas.

No 4T15, o EBITDA de rotina das operações brasileiras atingiu R\$1.745 milhões, um aumento 3,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, como resultado dos esforços de rentabilização da base de clientes e do foco contínuo em eficiência de custo, que apresentou redução de 11,0% em relação ao 4T14. No consolidado do ano, o Opex de rotina apresentou queda de 8,5%, uma redução real de mais de 17%, considerando o efeito da inflação em 2015.

O Capex das operações brasileiras foi de R\$1.072 milhões no 4T15 (+1,6% em relação ao 4T14), sendo 90,1% deste total direcionado à rede. Em 2015, o Capex atingiu R\$4.048 milhões nas operações do Brasil, 20,2% menor que o ano anterior. Em 2015, a Oi focou na otimização da alocação de investimento através de diversas iniciativas como renegociações contratuais, compartilhamento de rede e projetos estruturantes para a modernização de infraestrutura com tecnologias que aumentam a eficiência da rede, gerando maior capacidade de tráfego com um menor custo por minuto de voz e por Mbps de dados. A execução destes projetos possibilitou que a Oi apresentasse significativo aumento de tráfego na sua rede, sobretudo de dados, ao mesmo tempo em que reduziu o congestionamento e apresentou melhoria consistente nas

métricas de qualidade de rede. Este esforço está alinhado à estratégia de priorizar a melhoria da qualidade de experiência dos seus clientes.

O FCO (EBITDA de rotina menos Capex) das operações brasileiras foi de R\$673 milhões no trimestre, um aumento de 6,2% em relação ao 4T14, em função do aumento do EBITDA de rotina e da eficiência na alocação dos investimentos.

A Receita Líquida de clientes do Brasil (excluindo venda de aparelhos e uso de rede) alcançou R\$6.078 milhões no trimestre (-2,4% versus 4T14), refletindo a deterioração do cenário macro, parcialmente compensado pelo crescimento das receitas de TV paga e dados móveis, e o aumento do ARPU. Em 2015, a receita líquida de clientes totalizou R\$24.478 milhões, praticamente estável em relação ao ano anterior.

No segmento de Mobilidade Pessoal, a receita líquida de clientes, que exclui venda de aparelhos e receita de VU-M, atingiu R\$1.830 milhões no trimestre, um crescimento de 1,2% na comparação anual, impulsionado pelo crescimento de 34,8% na receita de dados (incluindo SVA). A receita líquida de clientes do segmento totalizou em 2015 R\$7.166 milhões, registrando um sólido aumento de 5,3% versus 2014. Essa performance foi explicada pelo aumento de 47,6% na receita de dados no ano, o maior crescimento de dados no setor em 2015. O mix de dados sobre a receita de serviços atingiu 37,1% no ano, um aumento de 12 p.p. nos últimos doze meses, também a melhor evolução do mercado em 2015.

Os novos planos da Mobilidade Pessoal vêm apresentando resultados promissores como o aumento médio de 17% nas recargas de clientes que migraram para o Oi Livre por semana e o aumento de 15% e 30% nas vendas dos planos pós-pago e Controle, respectivamente. A oferta Oi Livre, por exemplo, já atingiu mais de 10 milhões de clientes em janeiro, 26% da base total do pré-pago, em apenas 3 meses do seu lançamento.

No segmento Residencial, o ARPU, que atingiu R\$79,6 neste trimestre (+5,8% na comparação anual), continua a apresentar uma melhoria em todos os produtos, como resultado do foco da Oi em rentabilização de sua base de clientes. A receita líquida do segmento alcançou R\$2.392 milhões, -3,3% em relação ao 4T14 devido à queda das tarifas fixo-móvel (VC) e da menor base de clientes de telefonia fixa, parcialmente compensado pelo crescimento da receita de TV paga. Impulsionado pelos lançamentos do VDSL e do Oi Play, e com um modelo all-net, a oferta Oi Total, que combina os 4 serviços oferecidos pela Oi (telefonia fixa, banda larga, TV e mobilidade), vem apresentando resultados preliminares que indicam crescimento de vendas nos 14 estados do país em que já foi lançado.

A receita líquida do segmento Corporativo / PMEs alcançou R\$1.984 milhões no 4T15, uma queda anual de 4,8%, impactada, principalmente, pelo ambiente macroeconômico. Para o segmento de PMEs, foi lançado o plano Oi Mais Empresas, com um modelo inovador de cobrança a partir de tarifas flat fee, tornando-o mais fácil de entender, comprar e utilizar. Paralelamente, a Oi lançou o aplicativo Oi Mais Empresas, que possibilita um atendimento ao cliente PME totalmente digital sem necessidades de ligar a um 0800. O lançamento deste aplicativo é um dos primeiros passos para a digitalização dos negócios da Oi, um dos pilares do plano de transformação da Oi.

A dívida bruta encerrou o ano em R\$54.981 milhões, sendo 70.3% composto por captação em mercado de capitais internacional e o restante composto por mercado de capitais local, bancos de desenvolvimento nacionais e internacionais (ECAs) e bancos comerciais. A posição de caixa da Companhia em 31 de dezembro de 2015 registrou R\$16.826 milhões e a dívida líquida totalizou R\$38.155 milhões ao fim do ano (+2,5% versus 3T15), impactada pelo resultado financeiro, parcialmente compensado no trimestre pelo efeito contábil positivo de R\$739 milhões relacionado à marcação a mercado de derivativos e pelo caixa gerado pelas operações no Brasil de R\$174 milhões.

A Oi registrou prejuízo líquido consolidado de R\$4,5 mil milhões no 4T15 e de R\$5,3 mil milhões em 2015. Este resultado foi impactado principalmente por 3 ajustes contábeis (sem efeito caixa), no montante total de R\$3,1 mil milhões, todos ligados a impairment de ativos registrados no balanço: (i) ajuste de impairment com uma perda de R\$89 milhões sobre o valor justo da participação da Oi nos investimentos controlados na África, que impactou a linha de lucro operacional; (ii) ajuste de impairment com uma perda de R\$1.582 milhões sobre o valor justo da participação da Oi nos investimentos não controlados em África, incluindo aqui a Unitel, que impactou a linha de resultado financeiro; e (iii) provisões para perdas de IR Diferido, no montante de R\$1.392 milhões, para as empresas que não apresentaram expectativa de geração de lucros tributáveis futuros suficientes para compensar os créditos tributários. O prejuízo líquido pro-forma das operações continuadas, excluindo os efeitos destes ajustes contábeis (não caixa), teria sido da ordem de R\$1,5 mil milhões no 4T 15 e de R\$3,4 mil milhões em 2015, explicado basicamente pelas despesas financeiras, cuja variação em relação ao mesmo período do ano anterior resulta da deterioração das condições dos mercados financeiros no Brasil, com impacto significativo no aumento das taxas de juros.

	Milhões de Reais*			
	2015	2014	4T15	4T14
<b>Oi S.A. Pro-forma (1)</b>				
Receita Líquida Total	27.354	28.546	6.703	7.323
EBITDA	7.794	10.361	1.706	3.195
Margem EBITDA (%)	28,5%	36,3%	25,5%	43,6%
EBITDA de Rotina	7.605	7.116	1.795	1.836
Margem EBITDA de Rotina (%)	27,8%	24,9%	26,8%	25,1%
Lucro (Prejuízo) Líquido Consolidado (2)	(5.348)	(4.406)	(4.551)	(4.421)
Dívida Líquida	38.155	30.563	38.155	30.563
Caixa Disponível	16.826	2.732	16.826	2.732
CAPEX	4.164	5.278	1.086	1.108

\*Excepto se indicado de outra forma

	Milhões de Reais*			
	2015	2014	4T15	4T14
<b>BRASIL</b>				
Unidades Geradoras de Receita (Mil)	70.048	74.495	70.048	74.495
Residencial	16.297	17.463	16.297	17.463
Mobilidade Pessoal	45.860	48.462	45.860	48.462
Corporativo / PMEs	7.241	7.917	7.241	7.917
Telefones públicos	651	653	651	653
Receita Líquida Total	26.441	27.613	6.531	7.064
Receita Líquida de Serviços (3)	26.062	26.764	6.474	6.773
Residencial	9.779	9.995	2.392	2.473
Mobilidade Pessoal	8.055	8.205	2.050	2.152
Clientes (4)	7.166	6.806	1.830	1.808
Corporativo / PMEs	7.970	8.269	1.984	2.076
Receita Líquida de Clientes (4)	24.478	24.593	6.078	6.227
EBITDA de Rotina	7.230	6.612	1.745	1.689
Margem EBITDA de Rotina (%)	27,3%	23,9%	26,7%	23,9%
CAPEX	4.048	5.074	1.072	1.056
EBITDA de Rotina - CAPEX	3.182	1.538	673	634

\*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 EBITDA Consolidado inclui o efeito contábil extraordinário e não caixa do reconhecimento de perda por imparidade nos investimentos controlados de África no montante de R\$89 milhões. O EBITDA ajustado por este efeito ficaria em R\$1.795 milhões no 4T15 e R\$7.883 milhões em 2015

(3) O prejuízo líquido consolidado foi impactado, principalmente, pelos registros da perda de imparidade nos investimentos não controlados em África e provisão para perdas de IR Diferido. O prejuízo líquido consolidado de 2014 inclui a descontinuação das operações da PT Portugal SGPS, S.A. ("PT Portugal"). O lucro líquido de Operações Descontinuadas inclui o efeito positivo referente à variação cambial sobre valor contábilístico da PT Portugal, que estava registada no patrimônio 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.

(4) Exclui receita de aparelhos.

(5) Exclui receita de aparelhos e uso de rede.



## 03 PRINCIPAIS EVENTOS

### 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”, sendo que em 15 e 17 de julho de 2014 ocorreu o vencimento dos referidos instrumentos, sem que a emitente tenha liquidado as suas obrigações.

## **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.

## **ACORDOS PARASSOCIAIS**

---

Encontravam-se em vigor até 30 de julho 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.

Os Acordos de Acionistas da TmarPart compreendiam (a) um acordo de acionistas geral, celebrado por todos os acionistas da TmarPart – AG Telecom, LF Tel, Fundação Atlântico de Seguridade Social (“FATL”), Bratel Brasil, BNDES Participações SA – BNDESPAR (“BNDESPAR”), Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“PREVI”), Fundação Petrobras de Seguridade Social – PETROS (“PETROS”) e Fundação dos Economistas Federais – FUNCEF (“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, que incluiu, entre outros passos, a incorporação da Tmarpart na Oi.

## **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; e
- 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.

## **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 subsequentemente aprovada em Assembleia Geral de acionistas da Oi, em 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;
- Eleição dos novos membros efetivos e suplentes do Conselho de Administração da Oi, com mandato até à Assembleia Geral que aprovará as demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.

## **CONVERSÃO VOLUNTÁRIA DE AÇÕES PREFERENCIAIS EM AÇÕES ORDINÁRIAS**

---

No dia 8 de outubro de 2015, o Conselho de Administração da Oi homologou a conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi ("Conversão Voluntária de PNs"), aprovou a efetiva conversão das ações preferenciais objeto das manifestações de conversão na BM&FBovespa e no Banco do Brasil e aceitou as solicitações de conversão apresentadas por titulares de American Depositary Shares ("ADSs") representativos de ações preferenciais ("ADSs Preferenciais").

Após o encerramento do pregão do dia 9 de outubro de 2015, as ações ordinárias emitidas como resultado da Conversão Voluntária de PNs estavam disponíveis nas posições de custódia dos acionistas que manifestaram intenção de conversão e podendo ser negociadas por seus titulares na BM&FBovespa a partir de 13 de outubro de 2015. Os ADSs representativos das novas ações ordinárias resultantes da Oferta para Permuta relativa à Conversão Voluntária de PNs foram emitidos no dia 13 de outubro de 2015.

O Conselho de Administração da Oi também aprovou a convocação de assembleia geral extraordinária, para refletir a Conversão Voluntária de PNs no Estatuto Social da Oi, que foi realizada em 13 de novembro de 2015.

Com a conclusão da Conversão Voluntária de PNs, permanecem em circulação 155.915.486 ações preferenciais que não foram objeto de manifestações de conversão por titulares de ações preferenciais ou de aceitação da Oferta para Permuta por titulares de ADSs Preferenciais da Oi.

## **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 administradores da insolvência, o prazo para reclamação de créditos no processo foi prorrogado, terminando no dia 30 de junho de 2016.

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, que iria propor uma ação judicial contra o ex-auditor externo.

No dia 4 de junho de 2015 os administradores de insolvência 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 de 2015 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.

A PHAROL deu entrada em 2 de outubro de 2015 no Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa a primeira ação de responsabilidade, proposta em execução da deliberação de 31 de julho de 2015, contra os ex-administradores Senhores Dr. Henrique Manuel Fusco Granadeiro, Eng. Luís Pacheco de Melo e Dr. Amílcar Morais Pires. Nesta acção é peticionada indemnização correspondente à diferença entre o valor de 897 milhões de euros e aquele que a PHAROL vier a receber no âmbito do processo de insolvência da Rioforte, bem como os demais danos que se vierem a apurar, tudo a liquidar ulteriormente e acrescido dos juros de mora vincendos, contabilizados desde a data da citação até efectivo e integral pagamento.

Não fica prejudicado o direito de a PHAROL vir a responsabilizar outros administradores eleitos para o triénio 2012/2014 ou terceiros que, de alguma forma, tenham tido responsabilidade por danos causados à

PHAROL em consequência e/ou relacionados com investimentos na Rioforte ou instrumentos de dívida emitidos por entidades integrantes do Grupo Espírito Santo.

## **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 Patrimônio 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 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.

## **RATING DE RISCO DA MOODY'S**

---

No dia 7 de outubro de 2015, a Moody's anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de Ba1 para Ba3 e de certas obrigações da Oi de Ba2 para B1. O outlook é negativo.

## **NORMA DE LISTAGEM CONTÍNUA DA NYSE**

---

No dia 13 de outubro de 2015, a Oi comunicou que no dia 14 de setembro de 2015, foi notificada pela Bolsa de Valores de Nova Iorque (New York Stock Exchange, Inc.) ("NYSE") de que não estava em conformidade com a norma de listagem contínua da NYSE que exige que o preço médio de fechamento de valores mobiliários listados de uma empresa não seja inferior a US\$1,00 por ação para qualquer período consecutivo de 30 dias de negociação.

Segundo as regras da NYSE, a Oi tem um período de seis meses a partir do recebimento da notificação da NYSE para voltar a cumprir a exigência de preço mínimo por ação. Durante o período de transição, os American Depositary Shares da Oi, cada um representativo de uma ação ordinária de emissão da Oi ("ADSs Ordinários"), e os American Depositary Shares da Oi, cada um representativo de uma ação preferencial da

Oi ("ADSs Preferenciais"), continuarão a ser listados e negociados na NYSE, sujeitos ao cumprimento pela Oi de outros requisitos de listagem contínua da NYSE.

A Oi tem a intenção de alterar os termos de seus ADSs Ordinários e ADSs Preferenciais, para aumentar o número de ações ordinárias e ações preferenciais da Oi representadas pelos ADSs Ordinários e pelos ADSs Preferenciais, respectivamente, a fim de voltar a cumprir o requisito de preço mínimo de ação estabelecido pela NYSE. A Oi ainda não determinou as proporções aplicáveis de ações por ADS, mas pretende escolhê-las com a expectativa de permanecer em cumprimento com o requisito da NYSE de preço mínimo por ação no futuro próximo, após tais alterações. As alterações nos termos dos ADSs Ordinários e ADSs Preferenciais devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração da Oi e pela Comissão de Valores Mobiliários

## **ASSINATURA DE CONTRATO DE EXCLUSIVIDADE PARA POTENCIAL TRANSAÇÃO QUE POSSIBILITE A CONSOLIDAÇÃO DO SETOR**

---

No dia 30 de outubro de 2015, a Oi informou que em 28 de outubro de 2015, após avaliar a proposta de exclusividade para potencial transação com o fim específico de possibilitar uma consolidação do setor de telecomunicações no mercado brasileiro envolvendo uma potencial combinação de negócios com a TIM Participações enviada pela L1 Technology, enviou carta à L1 Technology contendo uma contraproposta de exclusividade, pela qual a Oi e a L1 Technology conceder-se-iam mutuamente um direito de exclusividade por um período de 7 meses contados a partir de 23 de outubro de 2015, com relação a combinações de negócios envolvendo companhias de telecomunicações ou ativos de telecomunicações no Brasil.

A Oi recebeu confirmação da L1 Technology de que concorda com todos os termos da contraproposta. Dessa forma, a Oi e a L1 Technology passam a estar vinculadas pela exclusividade pelo prazo de 7 meses contados de 23 de outubro de 2015.

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

---

Na Assembleia Geral de Acionistas realizada a 4 de novembro de 2015 foram aprovadas as seguintes propostas:

- 1) Aprovação de autorização para a aquisição pela Sociedade de ações próprias, incluindo direitos à sua aquisição ou atribuição, sujeita a decisão do Conselho de Administração e nos termos seguintes:
  - a) Número máximo de ações a adquirir: Até ao limite correspondente a 7,7% do capital social, deduzidas as alienações efetuadas, sem prejuízo da quantidade que seja exigida pelo cumprimento de obrigações da adquirente, decorrentes de lei, de contrato ou de emissão de títulos, com sujeição, se for o caso, a alienação subsequente, nos termos legais, das ações que excedam aquele limite. Com sujeição aos requisitos legais e aos da presente deliberação é, designadamente, aprovada a aquisição que o Conselho de Administração venha a efetuar, no quadro de um programa de

- recompra de ações, efetuando-se a aquisição por qualquer das formas previstas na presente deliberação proposta;
- b) Prazo durante o qual a aquisição pode ser efetuada: Dezoito meses, a contar da data da presente deliberação proposta;
  - c) Formas de aquisição: Com sujeição aos termos e limites imperativamente estabelecidos na lei, aquisição de ações, ou direitos de aquisição ou atribuição de ações, a título oneroso, em qualquer modalidade, em mercado regulamentado ou em aquisição fora de mercado regulamentado, com respeito do princípio da igualdade dos acionistas nos termos legais, designadamente a instituição financeira com a qual a Sociedade haja celebrado contrato de equity swap ou outros instrumentos financeiros derivados similares, ou aquisição a qualquer título para, ou por efeito de, cumprimento de obrigação decorrente de lei ou contrato;
  - d) Contrapartidas mínima e máxima das aquisições: O preço de aquisição onerosa deverá conter-se num intervalo de 25% para menos e para mais relativamente à cotação mais baixa e média, respetivamente, das ações a adquirir no Euronext Lisbon, durante as 3 sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à data de aquisição ou à constituição do direito de aquisição ou atribuição de ações, ou corresponder ao preço de aquisição resultante de instrumentos financeiros contratados;
  - e) Objetivos: A aquisição pela Sociedade de ações próprias, incluindo direitos à sua aquisição ou atribuição, poderá assumir a forma de programa de recompra nos termos e para os efeitos do disposto no Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003;
  - f) Momento da aquisição: A determinar pelo Conselho de Administração, tendo em conta a situação do mercado e as conveniências ou obrigações da Sociedade, podendo efetuar-se por uma ou mais vezes nas proporções que o Conselho de Administração fixar.
- 2) Aprovação da alienação de ações próprias que tenham sido adquiridas, sujeita a decisão do Conselho de Administração, e nos termos seguintes:
- a) Número mínimo de ações a alienar: O correspondente ao lote mínimo que, no momento da alienação, estiver legalmente fixado para as ações da Sociedade ou a quantidade inferior suficiente para cumprir obrigação assumida, resultante da lei ou de contrato;
  - b) Prazo durante o qual a alienação pode ser efetuada: Dezoito meses, a contar da data da presente deliberação proposta;
  - c) Modalidade de alienação: Com sujeição aos termos e limites imperativamente estabelecidos na lei, alienação onerosa em qualquer modalidade, designadamente por venda ou permuta, a efetuar em mercado regulamentado, ou fora de mercado regulamentado para entidades determinadas designadas pelo Conselho de Administração, com respeito do princípio da igualdade dos acionistas nos termos legais, designadamente instituições financeiras contrapartes em contratos de equity swap ou outros instrumentos financeiros derivados similares, ou quando deliberada no âmbito de, ou em conexão com, proposta de aplicação de resultados ou distribuição de reservas em espécie,

sem prejuízo de, quando se trate de alienação em cumprimento de obrigação, ser efetuada em conformidade com os respetivos termos e condições;

- d) Preço mínimo: Contrapartida não inferior em mais de 25% à cotação média no Euronext Lisbon das ações a alienar durante as 3 sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à alienação;
  - e) Momento da alienação: A determinar pelo Conselho de Administração, tendo em conta a situação do mercado e as conveniências ou obrigações da Sociedade, podendo efetuar-se por uma ou mais vezes nas proporções que o Conselho de Administração fixar.
- 3) Aprovação que se transmita indicativamente ao Conselho de Administração que, sem prejuízo da sua liberdade de decisão e atuação no quadro das deliberações dos números 1 e 2 supra, tome em conta, em função das circunstâncias que considere relevantes (e, em especial, quanto a aquisições que se integrem em programas de recompra que possam ser objeto do Regulamento mencionado nos Considerandos), para além das recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em cada momento em vigor, as seguintes práticas aconselháveis relativas à aquisição e alienação de ações próprias ao abrigo das autorizações concedidas nos termos dos números anteriores:
- a) Divulgação ao público, antes do início das operações de aquisição e alienação, do conteúdo da autorização precedente, em particular, o seu objetivo, o contravalor máximo da aquisição, o número máximo de ações a adquirir e o prazo autorizado para o efeito;
  - b) Manutenção de registo de cada operação realizada no âmbito das autorizações precedentes;
  - c) Divulgação pública das operações realizadas, até ao final do sétimo dia da sessão de negociação subsequente à data de execução dessas operações, sem prejuízo da divulgação nos prazos estabelecidos na regulamentação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários da posição final sempre que esta ultrapasse ou desça abaixo de 1% do capital social ou sucessivos múltiplos;
  - d) Execução das operações em condições de tempo, de modo e de volume que não perturbem o regular funcionamento do mercado, devendo nomeadamente procurar-se evitar a sua execução em momentos sensíveis da negociação, em especial, na abertura e fecho da sessão, em momentos de perturbação do mercado e em momentos próximos à divulgação de comunicados de informação privilegiada;
  - e) Realização das aquisições a preço não superior ao mais elevado de entre o da última operação independente e o da oferta independente de maior montante ao tempo da aquisição no Euronext Lisbon:
    - i. Limitação das aquisições a 25% do volume diário médio de negociação, ou a 50% desse volume mediante comunicação à autoridade competente e divulgação ao mercado;
    - ii. Abstenção de alienação durante a eventual execução de programa de recompra abrangido pelo Regulamento mencionado nos Considerandos.



Para este efeito, o Conselho de Administração poderá organizar a separação das aquisições e os respetivos regimes, nomeadamente consoante o programa em que se integrem, dando conta dessa separação na divulgação pública que efetuar.

- 4) Ratificação da cooptação dos Administradores Maria do Rosário Pinto Correia e André Cardoso de Meneses Navarro para completar o mandato em curso, correspondente ao triénio 2015/2017.

## **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 de 2015:

- 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
  - Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos, em 2 de setembro de 2015
- Designação, por cooptação, de vogais do Conselho de Administração:
  - João Manuel Pisco de Castro, em 17 de março de 2015
  - Maria do Rosário Pinto-Correia, em 2 de setembro de 2015
  - André Cardoso de Menezes Navarro, em 2 de setembro 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

## **ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES**

### **RESPONSABILIDADE POR DANOS CAUSADOS COM APLICAÇÕES EM INSTRUMENTOS DE DÍVIDA EMITIDOS POR SOCIEDADES INTEGRANTES DO GRUPO ESPÍRITO SANTO**

---

No dia 7 de janeiro de 2016, na sequência da deliberação do Conselho de Administração de 27 de Maio de 2015, deu entrada no Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa de ação de responsabilidade contra a Deloitte

& Associados, SROC, S.A. e outras entidades da Rede Deloitte por violação dos deveres contratuais, nomeadamente como Auditor Externo da PHAROL, e que foram causa adequada dos prejuízos sofridos com as aplicações em instrumentos de dívida emitidos por sociedades integrantes do Grupo Espírito Santo.

Nesta ação é peticionada indemnização correspondente à diferença entre o valor de 897.000.000 euros e aquele que a PHAROL vier a receber no âmbito do processo de insolvência da Rioforte, bem como os demais danos que se vierem a apurar e acrescido dos juros de mora vincendos, contabilizados desde a data da citação até efetivo e integral pagamento.

No dia 25 de janeiro deu entrada no Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa ação de responsabilidade contra os seus ex-administradores Eng. Zeinal Bava, Dr. Henrique Granadeiro e Eng.º Luís Pacheco de Melo por violação dos respetivos deveres legais e contratuais, nomeadamente o dever de submeter a aprovação prévia, pelo Conselho de Administração, a realização de aplicações em instrumentos de dívida emitidos por sociedades integrantes do Grupo Espírito Santo, bem como o dever de implementar um sistema de controlo interno adequado à existência de aplicações com tal natureza. A violação dos referidos deveres foi causa de prejuízos diversos, sendo Euro 54.900.000 euros já apurados em virtude de os montantes investidos, ao longo do tempo, não terem sido aplicados no normal desenvolvimento do objeto social da PHAROL, bem como de demais prejuízos a liquidar em execução de sentença.

Assim, o Conselho de Administração deu cumprimento à deliberação da Assembleia Geral da PHAROL de 31 de julho de 2015, no prazo de seis meses legalmente previsto.

## **ALTERAÇÃO NA PROPORÇÃO DO PROGRAMA DE DEPOSITARY RECEIPTS ORDINÁRIOS DA OI**

---

No dia 22 de janeiro de 2016 a Oi informou sobre a alteração na proporção do Programa de Depositary Receipts, Nível II, Patrocinado, de Ações Ordinárias de emissão da Oi ("DR's Ordinários"). Até então cada DR Ordinário representava 1 (uma) ação ordinária de emissão da Oi. Com a mudança, cada DR Ordinário passou a representar 5 (cinco) ações ordinárias.

A Oi informou, ainda, que as demais características do Programa de DR's Ordinários da Oi foram mantidas. Desse modo, os DR's Ordinários resultantes da alteração de proporção passaram a ser do mesmo tipo e conferem aos seus detentores os mesmos direitos dos DR's Ordinários detidos na data-base.

## **ATUALIZAÇÕES DA LETTERONE TECHNOLOGY SOBRE AS NEGOCIAÇÕES DA PROPOSTA DE UNIÃO DA OI COM A TIM NO BRASIL**

---

No dia 25 de fevereiro de 2016, em continuidade aos Fatos Relevantes divulgados em 26 e 30 de outubro de 2015, a Oi informou que foi comunicada pela LetterOne Technology (UK) LLP ("L1 Technology") de que

foi avisada pela TIM que esta não possui interesse em aprofundar negociações a respeito da possibilidade de uma combinação de negócios com a Oi, no Brasil. A L1 Technology informou que, sem a participação da TIM, não poderia proceder naquele momento com a operação da forma anteriormente prevista.

A Oi afirmou que continuará a avaliar os impactos deste anúncio para as possibilidades de consolidação no mercado brasileiro e que continuará a empreender esforços de melhorias operacionais e transformação do negócio, com foco em austeridade, otimização de infraestrutura, revisão de processos e ações comerciais.

## **CONTRATAÇÃO PELA OI DE ASSESSOR FINANCEIRO**

---

No dia 9 de março de 2016, a Oi informou que contratou a PJT Partners como seu assessor financeiro para auxiliar a Oi na avaliação de alternativas financeiras e estratégicas para otimizar sua liquidez e seu perfil de endividamento. O foco operacional e comercial da Companhia permanece inalterado.

Os clientes são prioridade máxima da Oi. A Oi está empenhada em continuar investimentos que garantam melhoria permanente da qualidade dos serviços, os quais permitirão continuar a levar avanços tecnológicos para seus clientes em todo o Brasil. A Oi também mantém seus esforços para melhorias operacionais e para transformação do negócio, com foco em austeridade, otimização de infraestrutura, revisão de processos e ações comerciais.

## **ALTERAÇÃO DA POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DA OI**

---

No dia 24 de março de 2016, a Oi informou que foi aprovada em Reunião do Conselho de Administração realizada no mesmo dia, a alteração da Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante da Companhia, com o objetivo de incluir a faculdade conferida pela Instrução da CVM nº 547/14, que possibilita a divulgação de atos ou fatos relevantes em portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que disponibilize, em seção com acesso gratuito, a informação em sua integralidade.

Neste sentido, a Oi informou que passará a realizar suas publicações por meio do Portal NEO1 (<http://www.portalneo1.net/>). Adicionalmente a Oi ressaltou que seus atos ou fatos relevantes, bem como demais informações corporativas, continuarão a ser também divulgados por meio do Sistema de Informações Periódicas da CVM (Sistema IPE), além de sua página de Relações com Investidores (<http://www.oi.com.br/ri>). A Oi atualizará seu Formulário Cadastral para refletir as mudanças informadas.

## **DESCONTINUAÇÃO DE DIVULGAÇÃO DE GUIDANCE PELA OI**

---

No dia 24 de março de 2016, a Oi informou que decidiu não divulgar projeções sobre desempenho futuro (guidance) para o ano de 2016, de forma a dar flexibilidade à Oi face à instabilidade macroeconômica atual,

tendo em vista a volatilidade verificada no ambiente macroeconómico nos últimos meses, especialmente com relação aos índices adotados como premissas para fundamentar a divulgação de projeções, como taxa de inflação e crescimento do PIB, por exemplo.

## **REVISÃO DO RATING DE CRÉDITO DA OI PELA STANDARD & POOR´S**

---

No dia 15 de fevereiro de 2016, a Oi informou que a Standard & Poor´s anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de BB+ para BB- e na escala nacional de brAA+ para brA-. O outlook é negativo.

No dia 26 de fevereiro de 2016, a Oi informou que a Standard & Poor´s anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de BB- para B+ e na escala nacional de brA- para brBBB-, com CreditWatch negativo.

No dia 10 de março de 2016, a Oi informou que a Standard & Poor´s anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de B+ para CCC e na escala nacional de brBBB- para brCCC. O outlook é negativo.

## **REVISÃO DO RATING DE CRÉDITO DA OI PELA FITCH**

---

No dia 26 de fevereiro de 2016, a Oi informou que a Fitch anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de BB para B e na escala nacional de AA- para BBB-, com Rating Watch negativo.

No dia 10 de março de 2016, a Oi informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que a a Fitch anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de B para CCC e na escala nacional de BBB- para CCC.

## **REVISÃO DO RATING DE CRÉDITO DA OI PELA MOODY´S**

---

No dia 1 de março de 2016, a Oi informou que a Moody´s anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de Ba3 para Caa1 e de certas obrigações da Companhia de B1 para Caa2. O outlook é negativo.

## **AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS**

---

Nos termos e para os efeitos do disposto na alínea b) do art.º 2 do artigo 11.º e no artigo 13.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, procedeu entre os dias 1 de fevereiro e 11 de abril de 2016 à aquisição,

através da Euronext Lisbon, de 10.225.000 ações próprias, por um valor total de €1.603.908, tal como aprovado na Assembleia Geral de Acionistas realizada em 04 de novembro de 2015:

Após estas operações de compra, a PHAROL passou a deter 30.865.000 ações próprias, correspondentes a 3,44% do seu capital social.

## 04 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.

Riscos Relevantes		
<b>Riscos Económicos</b>	<b>Desempenho da Oi</b>	<p>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.</p> <p>O desempenho da Oi está também sujeito e dependente do desempenho da economia Brasileira.</p>
<b>Riscos Financeiros</b>	<b>Cambial</b>	<p>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.</p> <p>A Sociedade não tem como política fazer a cobertura do valor do investimento financeiro.</p>
	<b>Taxas de juro</b>	<p>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 no Brasil. De salientar que a PHAROL não tem endividamento bancário no final de 2015.</p> <p>Relativamente à dívida da Oi, esta encontra-se registada através do método da equivalência patrimonial, deduzido de eventual imparidade, nas Demonstrações Financeiras da PHAROL.</p> <p>As taxas de juro de mercado também afetam as taxas de desconto utilizadas para efeitos de testes de imparidade aos vários ativos da entidade.</p>
	<b>Aplicações de Tesouraria</b>	<p>A PHAROL está sujeita essencialmente ao risco de crédito nas suas atividades de tesouraria.</p> <p>Com o objetivo de mitigar riscos, o Conselho de Administração definiu em julho de 2014 uma política para aplicações de tesouraria.</p>
	<b>Incumprimento da Rio Forte no reembolso dos instrumentos que a PHAROL</b>	<p>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</p>

<b>Riscos Relevantes</b>		
	<b>detém na sequência da execução da Permuta</b>	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, e após a confirmação dos créditos válidos.
	<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>Contingências Fiscais</b>	No contexto do acordo celebrado com a Oi, em que a Oi assume responsabilidade pelo pagamento direto da totalidade das contingências fiscais originadas até 5 de Maio de 2014, a PHAROL está direta e solidariamente responsável por estas contingências.
	<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 inquérito privado exigindo que a PHAROL entregue documentos e outra informação sobre vários assuntos, incluindo os Instrumentos Rio Forte e outras aplicações de tesouraria em entidades do GES, a combinação de negócios proposta entre a</p>

Riscos Relevantes	
	<p>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 respeito 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 mandatou 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>



## 05 PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

Em 31 de Dezembro de 2015, as participações dos acionistas qualificados representavam mais de 38% do capital social da PHAROL, conforme segue:

Data da informação	Entidades	N.º de ações	% do capital	% dos direitos de voto
12-nov-14	Novo Banco (a)	112.702.533	12,60%	10,00%
31-mai-12	Telemar Norte Leste S.A.	89.651.205	10,00%	10,00%
14-ago-15	Banco Comercial Português, S.A.	55.304.969	6,16%	6,16%
31-dez-15	Norges Bank	33.028.373	3,68%	3,68%
19-ago-15	RS Holding (b)	29.735.000	3,46%	3,46%
02-jan-14	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 pode efetivamente exercer se devem considerar limitados a 10%.
- b) A 26 de janeiro de 2016, a PHAROL, SGPS comunicou à CMVM que a RS Holding passou a deter uma participação social inferior a 2% do capital social da PHAROL e correspondentes direitos de voto.

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 31 de dezembro 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:

Entidades	Nº ações
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 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 14 de agosto de 2015, a PHAROL divulgou que o Banco Comercial Português passou a deter uma participação qualificada correspondente a 6,16% do capital social e dos direitos de voto da PHAROL.

Em 31 de dezembro de 2015, a PHAROL tomou conhecimento que o Norges Bank detinha uma participação qualificada correspondente a 33.028.373 ações da PHAROL, representativas de 3,68% do capital social e dos correspondentes direitos de voto.

A 19 de agosto de 2015, a PHAROL divulgou que a RS Holding reduziu a participação efetiva na PHAROL de 10,05% para 3,46% e a 26 de janeiro de 2016, a PHAROL, SGPS divulgou que a RS Holding passou a deter uma participação social inferior a 2% do capital social da PHAROL e 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:

<b>Entidades</b>	<b>Nº ações</b>
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)	12119672
<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 correspondentes 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 é titular de 100.000 ações da PHAROL. Foi nomeado administrador da PHAROL a 29 de maio de 2015 e é em simultâneo administrador da Oi.

André Cardoso de Meneses Navarro é titular de 397 ações da PHAROL. Foi cooptado como administrador não executivo da PHAROL a 02 de setembro de 2015 e é em simultâneo administrador da Oi.

Francisco Ravara Cary é titular de 22.000 ações da PHAROL. Foi cooptado como administrador da PHAROL, a 16 de setembro de 2014. É também administrador do Novo Banco, S.A. e exerceu funções de administrador da Oi até dia 17 de fevereiro de 2016, data em que renunciou ao cargo.

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. É membro suplente da Oi.

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, S.A. Desempenhou funções como membro suplente da Oi até 17 de fevereiro de 2016, data em que foi nomeado administrador da Oi.

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. e exerceu funções como membro suplente da Oi até dia 17 de fevereiro de 2016, data em que renunciou ao cargo.

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.

Maria do Rosário Pinto Correia é titular de 40 ações da PHAROL. Foi cooptada como administradora da PHAROL a 2 de setembro de 2015. É membro suplente da Oi desde 17 de fevereiro de 2016.

Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão 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. É membro suplente da Oi.

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 e é em simultâneo administrador da Oi.

### **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 Revisor Oficial de Contas não detém ações da PHAROL.

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

## 06 PERFIL ESTRATÉGICO E PERSPETIVAS FUTURAS

A PHAROL pretende manter-se concentrada exclusivamente na gestão do seu actual portefólio de activos, não prevendo diversificação de actividades nem investimentos relevantes.

A Pharol detém como principal ativo o investimento na Oi, sendo seu acionista relevante, com 183.662.204 acções ordinárias e 27,18% do seu capital, e uma Opção de Compra sobre 47.434.872 acções Ordinárias e 94.869.744 acções Preferenciais da Oi.

O acompanhamento da gestão da Oi tem seguido as linhas de orientação aprovadas no respectivo Plano Estratégico e que se baseiam na implementação de um programa de forte redução de custos e otimização de investimentos, num maior foco nos seus investimentos e nas oportunidades de crescimento e retorno mais elevado, na exploração de oportunidades de consolidação no mercado brasileiro e no fortalecimento do seu balanço. A PHAROL continuará a monitorizar o valor da Opção de Compra sobre as acções da Oi e a analisar as alternativas que lhe permitam maximizar o seu valor através da monetização do instrumento ou do seu exercício, de forma a aumentar a sua participação na Oi.

A PHAROL detém ainda um crédito sobre a Rio Forte e irá continuar a seguir cuidadosamente o processo de liquidação da empresa que corre no Luxemburgo, com o objetivo de maximizar os respectivos reembolsos. Entre os cenários possíveis, inclui-se o de desencadear, contra a Rio Forte e partes relacionadas relevantes e outros, as vias legais e processuais ao seu dispor.

O balanço da Pharol é caracterizado hoje pela ausência de dívida financeira mas alguns riscos e processos legais, potencialmente criadores de responsabilidades e identificados ao longo deste relatório - sobretudo contingências em devido tempo transferidas para Oi mas em que a Pharol se mantém como parte solidariamente responsável -, têm ocupado uma parte significativa dos esforços da equipa dirigente da empresa.

A optimização e a distribuição aos accionistas de qualquer excedente de tesouraria tem sido preocupação da gestão e o Conselho de Administração deu passos significativos nesse sentido ao iniciar um processo de compras regulares de acções próprias e ao propor a atribuição de um dividendo a ser decidido na próxima Assembleia Geral de acionistas.

Os custos operacionais da Pharol sofreram durante o ano de 2015 uma redução acentuada – de 37 % em base comparável – e deverão manter a mesma tendência em 2016 e nos próximos exercícios.

## 07 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS (OI)

**As informações contidas neste capítulo 7 originam do Relatório da Administração da Oi de 2015, de acordo com a forma DFP, relativo ao ano findo em 31 de dezembro de 2015, arquivado junto da CVM no dia 24 de março de 2016.**

O ano de 2015 foi marcado pelo foco da gestão nas questões operacionais da Oi, conduzido com o objetivo de fortalecer a atuação da Oi no mercado brasileiro e permitir a transformação do seu negócio em um ambiente macroeconômico desafiador. A busca contínua de eficiência nas operações de campo, a otimização de infraestrutura de rede, a estratégia comercial voltada à convergência de serviços e ao tráfego de dados, e a permanente meta de melhoria da experiência do cliente, associados a um rigoroso plano de corte de custos, foram os pilares das iniciativas da Oi neste ano.

Em linha com o compromisso de melhoria operacional e maior rentabilidade do negócio, a Oi divulgou como projeções (guidance) para o ano de 2015 das operações brasileiras: (i) EBITDA de rotina no intervalo entre R\$7,0 mil milhões a 7,4 mil milhões; e (ii) melhoria do fluxo de caixa operacional (EBITDA de rotina – CAPEX) entre R\$1,2 mil milhões a R\$1,8 mil milhões.

Após intenso trabalho ao longo do ano, a Oi atingiu suas projeções de 2015 para as operações brasileiras, registrando R\$7.230 milhões de EBITDA de rotina e R\$1.644 milhões de melhoria do fluxo de caixa operacional, ambos acima do ponto médio do intervalo projetado. Cabe destacar que o guidance foi atingido em um cenário macroeconômico desafiador, com uma queda no PIB brasileiro de 3,8% no ano, o que reforça a eficácia e o comprometimento da Oi com o plano de transformação do seu negócio, cumprindo, portanto, um importante objetivo definido no início do ano.

A Oi definiu para 2015 um plano baseado na eficiência operacional com foco em rígido controle de custos e na aplicação eficiente dos recursos disponíveis. Foram lançadas mais de 300 iniciativas voltadas ao aumento de produtividade e melhoria operacional, renegociações contratuais, otimização de estoques e redução de desperdícios/redundâncias, simplificação do portfólio de vendas, otimização do mix de canais e de recursos humanos, seja pela simplificação da estrutura organizacional ou pelo aumento de produtividade. Para fortalecer e dar prioridade a esse plano de transformação, potencializando a sua execução, ainda em 2015 a Oi criou uma área de transformação de negócios que, ao final de 2015, foi reforçada e transformada na Diretoria de Estratégia e Transformação do Negócio, que reúne as áreas responsáveis por impulsionar esse movimento, de forma transversal, priorizando a eficiência dos processos internos, a digitalização, a convergência, o controle de custos e a mudança de modelo mental para o fortalecimento da cultura organizacional. Essa nova diretoria reúne as áreas de Recursos Humanos, Digital, Transformação, Propaganda e Marketing, Comunicação e Marca e Novos Negócios.

Como resultado desses esforços, a Oi entregou uma redução anual de 8,5% em seus custos e despesas de rotina das operações brasileiras, apesar da pressão do câmbio, do aumento nas tarifas de energia elétrica e da inflação, que alcançou pelo IPCA 10,7%, o maior nível em 13 anos. Este resultado equivale, portanto, a uma redução real de mais de 17% no Opex em 2015.

Adicionalmente, a estratégia comercial da Oi concentrou-se na melhoria da qualidade dos serviços e na rentabilização da base de clientes, por meio de uma maior seletividade nas vendas, simplificação de portfólio, reposicionamento das ofertas e a manutenção de uma rígida política de limpeza da base móvel. A partir de outubro, de 2015, a Oi retomou a estratégia comercial com o lançamento de novas ofertas. Todo esse esforço garantiu a melhoria margem e o aumento do ARPU em diferentes produtos e segmentos. Com a combinação entre o aumento na rentabilidade da base e redução estruturada de custos e despesas, o EBITDA de rotina das operações brasileiras atingiu R\$7.230 milhões no ano, um significativo aumento de 9,3% em relação a 2014, permitindo assim alcançar o guidance anunciado no início do ano, acima do ponto médio do seu intervalo.

O ano de 2015 também foi marcado pelo foco na melhoria da qualidade dos serviços prestados por meio da maior eficiência na alocação de capital, investindo no aumento da capacidade da rede de transporte e na expansão das redes móvel 3G e 4G e de banda larga, em conjunto com iniciativas de otimização como renegociações de contratos e racionalização de fornecedores. Entre as iniciativas de investimentos na capacidade de transporte de rede, destacaram-se os seguintes projetos: (i) construção de uma nova malha de transmissão, constituída de mais de 30.000 km de fibras óticas, utilizando equipamentos OTN-100G, tecnologia das mais modernas disponíveis no mercado, e assegurando capacidade de transporte para o crescente tráfego IP; e (ii) implantação, em todo o Brasil, de equipamentos do tipo Single Edge, para uma nova arquitetura de rede IP mais simples, trazendo importantes ganhos operacionais e de recursos.

A Oi ampliou ainda a cobertura 4G/LTE através da parceria com outras operadoras no país, no modelo RAN sharing, considerado um dos maiores desse tipo no mundo e responsável por atender a milhões de clientes com banda larga móvel de quarta geração. Como reconhecimento pelo sucesso deste importante projeto, a Oi recebeu, durante o Mobile World Congress em fevereiro de 2016, o Glomo Awards na categoria Outstanding LTE Contribution.

Como resultado dessas diversas iniciativas, a Oi apresentou em 2015 um avanço contínuo nos indicadores de qualidade de acesso e tráfego de voz e dados móvel e redução no congestionamento da rede de banda larga fixa e móvel, ao mesmo tempo em que atendeu à crescente procura por tráfego de dados.

Em 2015, o fluxo de caixa operacional nas operações brasileiras (EBITDA de rotina menos CAPEX) encerrou o ano em R\$3.182 milhões, um crescimento anual de R\$1.644 milhões (+107% versus 2014). Este resultado confirma o guidance de melhoria no fluxo de caixa operacional, fixado entre R\$1,2 e R\$1,8 mil milhões para as operações brasileiras.

No contexto de transformação, a Oi iniciou movimento de agressividade comercial no segundo semestre de 2015, lançando ofertas inovadoras voltadas às necessidades atuais de seus clientes. Em novembro, a Oi lançou o Oi Livre, um modelo disruptivo de oferta, com o objetivo de mudar a maneira como o cliente de telefonia móvel se comunica, rompendo com o "efeito comunidade", em que os consumidores adquirem chips de diferentes operadoras ou até mesmo restringem sua comunicação usando dados para evitar o pagamento de tarifas muito elevadas nas ligações para outras operadoras. A partir de um chip pré-pago da Oi, o cliente pode fazer ligações para qualquer operadora por um preço mais acessível e sem

diferenciação entre tarifas on-net e off-net. Além disso, o aumento da franquia de dados sem restrições à demanda dos clientes por navegar mais e livremente.

Essa oferta foi desenhada com base numa pesquisa realizada com mais de 5 mil clientes durante 10 meses, que procurou identificar seus principais desejos no uso de serviços de telecomunicações. Desde o seu lançamento, o Oi Livre conquistou 10 milhões de clientes e, em janeiro de 2016, já correspondia a 26% da base total do pré-pago. Além disso, o ARPU dos clientes que migraram para o Oi Livre por semana aumentou cerca de 17% em apenas três meses.

A Oi lançou também, ao fim de novembro, os planos Oi Mais e Oi Mais Controle no segmento pós-pago. Entre os principais atributos dos novos planos estão o significativo aumento da franquia de dados sem restrições de uso, minutos para falar com qualquer operadora em todo o Brasil e uma tarifa única e reduzida nas ligações para qualquer operadora no Brasil ao final da franquia.

No segmento residencial, como parte da estratégia de convergência, principal pilar do segmento, a Oi já lançou em 14 estados do país o Oi Total, cuja oferta combina os quatro serviços oferecidos pela Oi (telefonia fixa, banda larga, TV e mobilidade). Este conceito de multiproduto prevê a instalação conjunta dos quatro serviços, com cobrança integrada em única fatura, além de um atendimento único, gerando impactos positivos na fidelização e rentabilização da base de clientes e redução de custos operacionais, além de proporcionar ao cliente uma melhor experiência de atendimento.

Outros dois lançamentos reforçaram a atuação da Oi em 2015: a banda larga via VDSL, com velocidades até 35 Mbps, e o portal Oi Play. Estes lançamentos impulsionaram a retomada da atividade comercial, atendendo a uma demanda crescente de dados e ao consumo de TV em formato não linear e em multidispositivos.

No segmento de B2B, em dezembro de 2015, a Oi lançou o Oi Mais Empresas. Com uma proposta diferenciada e inovadora, a Oi reformulou seu portfólio de ofertas de telefonia móvel com dados 4G e telefonia fixa por um valor fixo mensal (modelo flat fee), mais simples de entender, de comprar, de usar e de se relacionar com a empresa. Foi criado ainda um canal de relacionamento totalmente digital, através do aplicativo Oi Mais Empresas que oferece atendimento exclusivo às pequenas e médias empresas, possibilitando a compra de serviços, upgrade de planos e abertura de solicitações com gestão direta sobre o tratamento da sua demanda, como 2ª via de conta e reparos, entre outras funcionalidades.

Além da comprovada evolução operacional registrada em 2015, cabe destacar a participação da Oi em importantes discussões conduzidas junto à ANATEL e ao Governo sobre o marco regulatório no país, contribuindo na consulta pública promovida pelo Ministério das Comunicações, com o intuito de evoluir na construção de um ambiente regulatório mais positivo, reduzir a assimetria regulatória entre empresas concessionárias e autorizadas e atrair mais investimentos ao setor.

No primeiro semestre de 2015, a Oi protocolou junto a ANATEL uma lista de projetos de medidas corretivas para ser incluída no âmbito do Termo de Ajustamento de Conduta (TAC). Desde então, a agência reguladora do setor, seguindo seus ritos formais, vem avaliando e discutindo esta proposta.



Quanto às discussões sobre a concessão de telecomunicações, a Oi entende que o modelo brasileiro atual está esgotado e precisa de se modernizar. Este modelo está ultrapassado e carrega uma assimetria regulatória, o que prejudica a competição e gera desvantagens estruturais para as concessionárias. Nesse sentido, a Oi, como maior concessionária do país, participou em 2015 de discussões com a ANATEL e o Ministério das Comunicações para propor mudanças nos contratos de concessão, a fim de modernizá-los e destravar investimentos ao setor.

Um grupo de trabalho foi formado por membros do Ministério das Comunicações e da ANATEL, com o objetivo de reavaliar e propor alternativas para a evolução do modelo regulatório atual e definição de políticas públicas. Neste momento, esse grupo de trabalho está avaliando e discutindo uma proposta que deverá ser apresentada ainda no primeiro semestre de 2016. Em paralelo, a ANATEL também está a votar o seu parecer sobre a revisão dos contratos de concessão e PGMU 4, o que deve amparar tecnicamente as possíveis mudanças em debate. A mudança no cenário regulatório é fundamental para atrair investimentos e acelerar o desenvolvimento do setor e do país.

Do ponto de vista financeiro, no final de dezembro de 2015, a dívida bruta foi de R\$55 mil milhões, em que cerca de 70% era composta por títulos do mercado de capitais internacional e o restante por títulos do mercado de capitais nacional, bancos de desenvolvimento, ECAs e bancos comerciais. No final de 2015, o prazo médio da dívida era de 3,5 anos. No mesmo período, a posição de caixa da Oi totalizou R\$16,8 mil milhões. Portanto, a dívida líquida da Oi encerrou o ano em R\$38,2 mil milhões.

Como forma de melhorar sua estrutura de capital, a Oi esteve a trabalhar em alternativas para viabilizar a participação na consolidação do mercado de telecomunicações no Brasil envolvendo uma potencial combinação de negócios com a TIM Participações S.A. A Oi sempre acreditou que este movimento seria positivo, com grande potencial de geração de valor ao propiciar sinergias e ganhos de escala, permitindo aumento de investimentos e aceleração da agenda digital no país, além de proporcionar maior penetração e qualidade dos serviços.

Com esse objetivo, em outubro de 2015 a Oi e a sociedade LetterOne Technology (UK) LLP, integrante do grupo de investimentos LetterOne, concordaram em conceder-se mutuamente, até 23 de maio de 2016, direito de exclusividade com relação a combinações de negócios envolvendo companhias ou ativos de telecomunicações no Brasil. Entretanto, em fevereiro de 2016, a LetterOne divulgou comunicado ao mercado afirmando que havia sido informada pela TIM que esta não tem interesse em aprofundar negociações a respeito da possibilidade de uma combinação de negócios no Brasil e que, sem a participação da TIM, a LetterOne não poderia proceder com a operação da forma como anteriormente prevista.

Diante desta informação, a diretoria da Oi, junto com o seu Conselho de Administração, vem avaliando e discutindo as possíveis alternativas financeiras e estratégicas para otimizar sua liquidez e perfil de endividamento, e recentemente a Oi anunciou a contratação da PJT Partners como seu assessor financeiro para auxiliá-la nessa avaliação.

Em resumo, a Oi vem demonstrando a sua capacidade de transformação e de entrega de resultados dentro de um cenário atual bastante desafiador. A Oi continuará a ter disciplina na execução dos projetos, a

desenvolver e lançar ofertas que atendam às necessidades de seus clientes e a fortalecer sua estratégia comercial com foco em convergência e disponibilidade de dados. Em paralelo, a Oi vem construindo seu futuro a partir da digitalização de seus processos de negócio e relacionamento com o cliente, e vai continuar evoluindo nas discussões com a ANATEL e o Governo na busca por um ambiente regulatório mais construtivo, capaz de gerar mais valor ao setor e a toda a sociedade brasileira.

Por isso, a Oi e seus colaboradores acreditam neste movimento de transformação do seu negócio e trabalham para manter o que já foi conquistado até aqui. A Oi acredita que os esforços em prol da retomada comercial deixarão a Oi bem posicionada dadas às mudanças na dinâmica competitiva do mercado de telecomunicações brasileiro.

### **Conjuntura Econômica**

No Brasil, 2015 será lembrado como o ano em que a crise política contribuiu para agravar a crise econômica no país. Os fundamentos econômicos mostraram-se piores do que o esperado, aumentando os desafios para as empresas brasileiras, especialmente aquelas dependentes de crédito e consumo domésticos. O Brasil encerrou o ano com altas taxas de desemprego, inflação acima de dois dígitos, uma das maiores taxas de juros do mundo (14,25%), rebaixamentos no grau de investimento do rating soberano do país pelas principais agências de risco de crédito internacionais e nossa moeda perdendo poder de compra. Soma-se a isso a retração esperada de cerca de 4% no Produto Interno Bruto (PIB). Do lado político, os escândalos de corrupção, a baixa popularidade da presidente aliada à não aprovação pelo Congresso de medidas de ajustes fiscais, agravaram a capacidade do governo de reação e acarretaram em incertezas para o ano de 2016.

No mercado internacional, a economia americana apresentou crescimento inferior às expectativas, razão pelo qual o FOMC elevou os juros mais tarde do que o esperado e em um patamar mais ameno. Na Europa, a procura doméstica impulsionou uma tímida retomada do crescimento. Como esperado, a China, por sua vez, reduziu a velocidade de crescimento, com impacto mais forte nos preços das commodities, o que também afetou o desempenho de empresas brasileiras exportadoras - efeito parcialmente compensado pela depreciação do Real.

A expectativa para 2016 é de continuidade nas incertezas políticas e econômicas no país. Espera-se que o IPCA inicie uma trajetória de queda, mas ainda não convergindo para o centro da meta no ano. Como consequência, deverá haver pouco espaço para o Banco Central iniciar um afrouxamento da política monetária no curto prazo. Adicionalmente, a nova equipe econômica sinalizou medidas de ajustes fiscais mais rígidas, com maior controle dos gastos públicos e elevação de carga tributária. Resta saber se esta será bem-sucedida em uma negociação difícil com o Congresso Nacional.

Para os demais indicadores da economia, o boletim FOCUS aponta para mais uma retração do PIB em 2016, explicado em grande parte pela herança estatística negativa. Espera-se, ainda, mais um ano de depreciação do Real.

## **Setor de Telecomunicações em 2015**

Segundo a ANATEL, no final de dezembro de 2015, o total de acessos dos serviços de telecomunicações no Brasil somou 346,0 milhões, representado por 43,6 milhões de linhas fixas em serviço, 257,8 milhões de usuários móveis, 25,6 milhões de acessos de internet em banda larga fixa (Serviço de Comunicação Multimídia -SCM) e 19,0 milhões de usuários de TV por assinatura. A queda de 6,3% que corresponde a 23,2 milhões de acessos em relação à 2014 foi motivada principalmente pelas expressivas desconexões de 28,4 milhões de acessos do segmento pré-pago de mobilidade.

### ***Telefonia Fixa***

O mercado brasileiro de telefonia fixa atingiu em 2015, 43,6 milhões de linhas em serviço segundo os dados da ANATEL, redução de 3,2% sobre dez/14. Este encontra-se maduro, uma vez que existe uma tendência mundial de migração de tráfego da telefonia fixa para a telefonia móvel.

As concessionárias de telefonia fixa representavam 58,4% do total dos acessos fixos em serviço em 2015.

### ***Telefonia Móvel***

Com 257,8 milhões de usuários em dezembro de 2015 e teledensidade de 125,7% sobre a população. As desconexões líquidas em 2015 somaram 22,9 milhões de usuários, refletindo recuo de 8,2% em relação ao ano anterior. O pré-pago representou 71,6% do total de usuários móveis em dezembro de 2015 (75,8% em 2014), enquanto no pós-pago os usuários representaram 28,4% do total da base móvel.

### ***Banda Larga Fixa (SCM)***

Segundo os dados da ANATEL, o mercado de acesso à internet através da banda larga fixa (SCM) manteve-se como uma das alavancas de crescimento do setor em 2015. Ao final de 2015, a base de usuários atingiu 25,6 milhões de acessos, revelando crescimento de 6,7% face a 2014, o que representou 1,6 milhões de novos usuários.

### ***TV por Assinatura***

Em 2015, a base de usuários dos serviços de TV por assinatura mostrou uma queda de 0,5 milhão, uma variação de -2,4% no ano de 2015 (+8,3% em 2014). Ao fim de dezembro de 2014, os acessos de TV por assinatura totalizaram 19,0 milhões de assinantes.

A taxa de penetração relativamente ao total de domicílios atingiu 28,7% (29,8% em 2014), o que comprova o potencial de crescimento deste mercado no país.

Os acessos através da tecnologia DTH (Direct to Home) foram responsáveis por 58,3% dos usuários (perda de base anual do mercado), seguido pela tecnologia a cabo, com 40,7%. Cabe ressaltar que as novas entrantes do mercado, dentre as quais a Oi, utilizam a tecnologia DTH.

### ***Contratos de Concessão, PGMU e instrumentos relacionados***

A ANATEL lançou em 2013 uma Consulta Pública com perguntas à sociedade sobre temas relevantes para avaliação do ambiente econômico e regulatório do STFC a fim de recolher contribuições à revisão dos Contratos de Concessão para o período 2016 a 2020, cujo encerramento ocorreu em 31/01/14. Em junho de 2014 houve uma nova Consulta Pública, para especificamente da revisão dos Contratos de Concessão propriamente ditos, cujo prazo para contribuições terminou em 26/12/14, devendo ocorrer ainda a revisão das metas de Universalização (também colocado em Consulta Pública) e de Qualidade do STFC (que ainda não foi colocado em Consulta Pública). A assinatura dos novos termos dos contratos de concessão, prevista inicialmente para o final do ano de 2015, foi prorrogada para o dia 30 de abril de 2016.

O Ministério das Comunicações lançou, no final de 2015, Consulta Pública que visa debater a revisão do modelo de prestação dos serviços de telecomunicações no Brasil. O objetivo é fornecer contribuições para o Grupo de Trabalho criado pelo Ministério das Comunicações e a ANATEL para estudar o tema.

### ***Plano Geral de Atualização da Regulamentação***

A ANATEL, em dezembro de 2015, publicou a Resolução nº.658, que revogou o Plano Geral de Atualização da Regulamentação – PGR. O PGR foi substituído pelo Plano Estratégico 2015/2024, instituído pela Portaria nº. 174, de 11 de fevereiro de 2015.

Para o período compreendido entre o segundo semestre de 2015 e o segundo semestre de 2016, a ANATEL elegeu as suas prioridades por meio da divulgação da sua Agenda Regulatória, que contém 31 ações que deverão ser executadas pela Agência durante esse período. Entre tais ações, destacam-se:

#### *Elaboração de posicionamento para subsidiar Decreto de regulamentação da neutralidade de rede prevista no Marco Civil da Internet (ação 1)*

No Brasil, o conceito de neutralidade de rede foi estabelecido legalmente no Marco Civil da Internet – MCI (Lei nº.12.965, de 23 de abril de 2014), o qual determina que o responsável pela transmissão, comutação ou roteamento tem o dever de tratar de forma isonômica quaisquer pacotes de dados, sem distinção por conteúdo, origem e destino, serviço, terminal ou aplicação. O MCI também prevê que a discriminação ou degradação do tráfego será regulamentado pelo Presidente da República, ouvidos o Comitê Gestor da Internet e a Agência Nacional de Telecomunicações. Esta ação regulatória visa construir o posicionamento da ANATEL para subsidiar a referida regulamentação.

#### *Reavaliação do regime e escopo dos serviços de telecomunicações (ação 2)*

Considerando, entre outros aspectos, as melhores práticas internacionais sobre o tema, a essencialidade dos diversos serviços de telecomunicações, os modelos de outorga (concessão, autorização e permissão), a reversibilidade dos bens, a continuidade, a universalização e os regimes de estabelecimento de preços.

#### *Revisão dos Contratos de Concessão da Telefonia Fixa (ação 3)*

Revisão dos modelos de Contratos de Concessão do Serviço Telefônico Fixo Comutado (STFC), anexos à resolução nº.552, de 10 de dezembro de 2010, nos termos da Cláusula 3.2 dos contratos vigentes, a qual prevê que tais contratos poderão ser alterados, entre outras datas, em 30 de abril de 2016 para estabelecer

novos condicionamentos, novas metas para universalização e para qualidade, tendo em vista as condições vigentes à época.

*Reavaliação da regulamentação sobre compartilhamento de infraestrutura entre prestadoras de serviços de telecomunicações (ação 4)*

Reavaliação da regulamentação sobre compartilhamento de infraestrutura entre prestadoras de serviços de telecomunicações, atualmente regida pela Resolução nº.274, de 05 de dezembro de 2001, considerando as determinações da Lei nº.11.934, de 05 de maio de 2009, em especial seu artigo 10, e da Lei nº.13.116, de 20 de abril de 2015.

*Proposta de Revisão do Plano Geral de Metas para a Universalização da telefonia fixa (ação 5)*

Revisão das metas do PGMU, nos termos da Cláusula 3.2 dos contratos vigentes, a qual prevê que as metas atuais poderão ser alteradas, entre outras datas, em 30 de abril de 2016, para estabelecer novos condicionamentos, novas metas para universalização e para qualidade, tendo em vista as condições vigentes à época..

*Reavaliação do modelo de de qualidade de serviços de telecomunicações (ação 10)*

Reavaliação do arcabouço normativo afeto à qualidade dos diversos serviços de telecomunicações, avaliando a viabilidade de concentrar esforços em um número reduzido de indicadores estratégicos que melhor atendam aos anseios dos usuários destes serviços e ao mesmo tempo minimizem os custos administrativos e operacionais aplicáveis à ANATEL e às prestadoras. Ademais, busca-se avaliar a possibilidade de convergência destes indicadores e metas para os diversos serviços de telecomunicações considerando a convergência tecnológica e também das ofertas.

*Reavaliação da regulamentação sobre o controle de bens reversíveis (ação 19)*

Reavaliação da regulamentação sobre controle de bens reversíveis, atualmente regida pela Resolução nº.447, de 19 de outubro de 2006, com vista a aprimorar procedimentos operacionais pertinentes à anuência prévia de operações de alienação, substituição, oneração e desvinculação de bens reversíveis.

Adicionalmente, avalia-se novas formas de controle e melhor organização de listas de bens reversíveis e serviços prestados por terceiros.

*Reavaliação da regulamentação de mercados relevantes (ação 24)*

Revisão dos mercados relevantes e das medidas assimétricas previstas no Plano Geral de Metas de Competição (PGMC), aprovado pela Resolução nº.600, de 08 de novembro de 2012, que deverá ocorrer a cada quatro anos, conforme §2º do artigo 13 daquele Plano.

### **Perfil da Empresa**

A Oi é uma das principais provedoras de serviços integrados em telecomunicações no Brasil, reunindo aproximadamente 70,0 milhões de UGRs ao fim de 2015. A Oi atua em todo território nacional e oferece uma variedade de produtos de telecomunicações integrados que incluem telefonia fixa e móvel, uso de redes (interconexão), transmissão de dados (inclusive banda larga) e televisão paga (oferecidos também

através de pacotes double-play, triple-play e quadruple-play), serviços de internet e outros serviços de telecomunicações, para clientes residenciais, empresas e órgãos governamentais. A Oi conta com aproximadamente 363 mil km de fibra ótica instalada, detendo o maior backbone do Brasil. Além disso, a sua cobertura móvel abrange aproximadamente 88,7% da população brasileira. A Oi possui aproximadamente 18,6% do market share em telefonia móvel e cerca de 34,7% em telefonia fixa. A Oi disponibiliza, ainda, como parte de suas ofertas convergentes, mais de 1 milhão de hotspots wifi, mantidos inclusive em locais públicos, tais como aeroportos e shopping centers.

### **Estratégia da Oi e Novos Negócios**

As iniciativas da Oi e suas empresas controladas visam alcançar e manter a liderança do mercado e gerar valor para os seus acionistas. As iniciativas refletem o posicionamento de sua administração, pautado pela agilidade, simplicidade e objetividade.

No ano de 2015 a Estratégia da Oi foi baseada nos seguintes pontos:

- Continuar o turnaround operacional, melhorando o controle de COPEX (OPEX+CAPEX) e com compromisso de redução de consumo de caixa;
- Otimizar a liquidez e o perfil de endividamento;
- Criar um ambiente regulatório mais construtivo

*Continuar o turnaround, melhorando o controle de COPEX (OPEX+CAPEX) e compromisso de redução de consumo de caixa*

Em 2015 foi reduzido o quadro de executivos da Oi para tornar a estrutura mais eficiente e as tomadas de decisões mais ágeis. Entre as mudanças, foram unificadas as áreas comercial e de mercado sob um único diretor, assim como as diretorias dos segmentos Corporativo e Empresarial, que também foram integradas.

A Oi tem priorizado a redução do consumo de caixa para suas operações no Brasil e já vem implementando iniciativas na direção da rentabilidade e produtividade do seu negócio, reduzindo custos operacionais e otimizando a alocação do capital.

Para suportar as novas diretrizes, a Oi passou a focar em projetos estruturais end-to-end, com fóruns de qualidade e processos de garantia de receita. A modernização e ampliação da rede, aliada ao lançamento de produtos estratégicos (Oi Livre, Oi Mais, Oi Mais Empresas e Oi Total), melhoraram substancialmente a experiência do cliente.

Neste sentido, com o objetivo de garantir que os ganhos definidos sejam capturados ao longo do ano, a Oi definiu para 2015 uma Estratégia que tem custos. Nesse contexto foi criada uma diretoria responsável pelo acompanhamento, monitoramento e suporte à execução do Plano 2015 (Diretoria de Transformação). Mais de duzentas e cinquenta iniciativas foram mapeadas, com foco no aumento de produtividade e eficiência operacional. Este processo é apoiado por consultores externos especializados neste tipo de projeto, com ferramentas e metodologias focadas na execução das iniciativas e geração de caixa.

Além disso, a Oi acredita que um movimento de consolidação é positivo para o setor de telecomunicações no Brasil, na medida em que propiciaria importantes sinergias e ganhos de escala, que os operadores

remanescentes possam aumentar seus investimentos e assim acelerar a agenda digital no país, aumentando a penetração e a qualidade dos serviços, e trazendo claros benefícios para a economia, consumidores e para a sociedade em geral.

#### *Otimizar a liquidez e o perfil de endividamento*

A Oi continua a executar a sua estratégia de correção do balanço patrimonial através da venda de ativos. A celebração do contrato de venda da PT Portugal pela Oi foi um importante passo na direção de reduzir significativamente sua alavancagem, fortalecendo sua flexibilidade financeira e permitindo a participação da Oi em um potencial movimento de consolidação do setor no Brasil. O uso destes recursos será destinado exclusivamente da Oi e à participação em um possível processo de consolidação no Brasil.

A Companhia contratou a PJT Partners como assessor financeiro para auxiliá-la na avaliação de alternativas financeiras e estratégicas para otimizar sua liquidez e o seu perfil de endividamento.

Adicionalmente, a Oi continua na procura de negociações e oportunidades de monetização de ativos não estratégicos, com o objetivo de fortalecer seu balanço patrimonial e maximizar o valor aos seus stakeholders.

#### *Criar um ambiente regulatório mais construtivo*

Em 2015 foram apresentados diversos projetos para a Anatel visando a celebração e assinatura do TAC, com o objetivo de buscar a melhor relação possível entre a Oi, a Agência e o desenvolvimento do País.

Grupos de trabalho vêm discutindo com a Anatel e MiniCom a evolução do modelo atual de concessão. As discussões sobre o tema são de grande importância para a Oi devido à necessidade de adaptação das obrigações de concessão às necessidades atuais do mercado de Telecom.

### **Desempenho Operacional**

A Oi encerrou 2015 com 70,0 milhões de UGRs, sendo 16.297 mil no segmento Residencial, 45.860 mil no segmento de Mobilidade Pessoal e 7.241 no segmento Corporativo/PMEs, além de 651 mil telefones públicos.

#### *Residencial (Telefonia fixa, Banda larga e TV paga)*

No segmento Residencial, a Oi encerrou o ano de 2015 com 16.297 mil UGRs, das quais, 10.019 de linhas fixas, 5.109 de banda larga fixa e 1.169 de TV paga.

O foco da Oi na convergência de produtos e na venda de mais UGRs e serviços de mais alto valor para a base atual e para novos clientes vem gerando resultado positivo em termos de receita por cliente e adições líquidas dos produtos fixo, Banda Larga e TV, principalmente. No último trimestre de 2015, a Oi avançou com as vendas da oferta "Oi Total" em 14 Unidades da Federação. Esta oferta combina os 4 serviços oferecidos pela Oi (telefonia fixa, banda larga, TV e mobilidade), prevendo instalação conjunta do Fixo e Banda Larga, a cobrança integrada em uma única fatura e o atendimento centralizado. Além disso, a Oi manteve em seu portfólio as ofertas convergentes Oi Conta Total e Oi Voz Total para fidelizar clientes, aumentar o ARPU e reduzir o churn (taxa de desconexão). Oi Conta Total (também conhecido como OCT) é uma oferta triple-play que combina telefonia fixa, banda larga e móvel pós-pago, enquanto o Oi Voz Total

é uma oferta que combina linha fixa e móvel pré-pago com objetivo de melhorar a convergência fixo-móvel. Desde 2014, ocorreu o lançamento das novas funcionalidades do Voz Total. Além de falar ilimitado local do Pré para fixos e celulares Oi, o cliente Voz Total passou a ter a opção de falar Ilimitado DDD do Pré para fixos e celulares da Oi e ainda ter pacote de dados de 100MB/mês, acesso à rede Oi Wi-Fi (com mais de 2 milhões de hotspots) e pacote de 100 SMS/mês para qualquer operadora.

#### *Mobilidade Pessoal*

A Oi fechou 2015 com 45.860 mil UGRs no segmento de Mobilidade Pessoal, uma redução de 5,4% quando comparado a 2014. Nos últimos doze meses, essa redução é representada por 2.603 mil UGRs, sendo 2.254 mil UGRs de pré-pagos e 348 mil UGRs de pós-pagos.

O segmento pré-pago foi marcado pelo foco em recarga e consumo de dados através do uso das ferramentas de marketing ativo e pelo lançamento da oferta Oi Livre, que inclui minutos para falar com qualquer operadora e pacote com mais dados para blindar a base por meio de uma oferta completa e consolidar os gastos do cliente no chip Oi Pré.

No segmento pós-pago, a Oi inovou com o lançamento das ofertas Oi Mais no Pós e Controle, com ligações para qualquer operadora em todo o Brasil (ligações locais e DDD), combinada a um forte aumento da franquia de dados, sem restrições de uso.

Essas ofertas mudam o modelo de cobrança do serviço de telefonia móvel praticado no país, desafiando a lógica atual em que os consumidores adquirem chips de diferentes operadoras ou até mesmo restringem sua comunicação usando dados para evitar outras DDD. Com movimento, a Oi tem pioneirismo na aposta de consolidação de chips do mercado, elevando o ARPU dos clientes de mobilidade com maior empacotamento.

#### *Empresarial/Corporativo*

A Oi encerrou 2015 com 7.241 mil UGRs nos segmentos Empresarial/Corporativo, uma queda anual de 8,5%, impactada, principalmente, pela desaceleração do ambiente macroeconômico brasileiro.

A estratégia para o B2B foi dar continuidade na gestão do Empresarial e do Corporativo, garantindo, assim, a melhoria de processos e qualidade dos serviços oferecidos aos seus clientes. Para o segmento Corporativo, os esforços continuaram na venda de soluções de Dados e de TI. No Empresarial, destacou-se o lançamento do novo posicionamento do Oi Mais Empresas com foco na simplicidade e na qualidade do serviço prestado, que passa pela contratação dos planos, pela experiência de uso e pelo relacionamento, através de um APP que pode ser baixada, gratuitamente, na Apple Store e Google Play.

### **Desempenho Econômico-Financeiro**

A receita líquida consolidada totalizou R\$27.354 milhões no ano de 2015. Dos quais R\$9.779 milhões são do segmento Residencial, R\$8.431 milhões de Mobilidade Pessoal e R\$7.974 milhões do Corporativo/PMEs.



Apesar da queda anual da receita líquida, os maiores destaques em 2015 foram (1) os produtos de banda larga e Oi TV, que mais atenuaram a queda da receita da fixa e contribuíram para o aumento de residências com pacotes convergentes alavancando o ARPU e fidelizando a base do segmento Residencial; e (2) os pacotes de Dados, SMS e SVA do pré-pago no segmento de Mobilidade Pessoal que tiveram um notável aumento de receita líquida.

Os custos e despesas operacionais (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$19.560 milhões em 2015, sendo os principais custos: R\$6.317 milhões com serviços de terceiros, R\$3.600 milhões com aluguéis e seguros, R\$2.720 milhões com pessoal, R\$1.902 milhões em serviço de manutenção da rede, e R\$1.809 milhões com custos de interconexão. Os custos operacionais de 2015 também foram impactados por custos não-recorrentes, no valor de R\$189 milhões.

O EBITDA da Companhia totalizou em 2015 R\$7.794 milhões com uma margem de 28,5%. O prejuízo líquido anual registrou R\$5.348 milhões no período findo em 31 de dezembro de 2015, devido maioritariamente ao aumento das despesas financeiras.

## Endividamento

R\$ Milhões	dez/15	dez/14
<b>Endividamento</b>		
Curto Prazo	13.192	4.647
Longo Prazo	41.789	28.648
<b>Dívida Total</b>	<b>54.981</b>	<b>33.295</b>
Em moeda nacional	12.922	21.068
Em moeda estrangeira	46.935	14.781
Swap	-4.876	-2.555
(-) Caixa	-16.826	-2.732
<b>(=) Dívida Líquida</b>	<b>38.155</b>	<b>30.563</b>

A Oi apresentou dívida bruta consolidada de R\$54.981 milhões no 4T15, um aumento de 2,47% no trimestre e de 65,13% comparativamente a dezembro de 2014. Cabe ressaltar que no 4T14, em decorrência da intenção de venda da PT Portugal à Altice S.A., os ativos e passivos da subsidiária, Portugal Telecom International Finance – PTIF estavam classificados como “operações descontinuadas”, não integrando, desta forma, o Endividamento Consolidado da Oi. Com a efetiva venda da PT Portugal, foi determinado que a PTIF se mantivesse na esfera da Oi, passando a respectiva dívida a ser consolidada no balanço da Oi, assim como o caixa recebido pela venda da Portugal.

No trimestre, a elevação ocorreu principalmente pelo item “captação”, que neste trimestre totalizou o valor de R\$2.515 milhões. Em dezembro, a Oi realizou o desembolso de US\$632,5 milhões junto ao CDB (China Development Bank), sendo US\$600 milhões com vencimento em 2020 e US\$32,5 milhões com vencimento em 2025. A transação visa o refinanciamento das dívidas e o financiamento de investimentos pela Oi, além de contribuir para o alongamento do prazo médio de dívidas. No comparativo anual, as dívidas da PTIF contribuíram com R\$19.182 milhões para a dívida bruta consolidada. Em 2015, os desembolsos totalizaram aproximadamente R\$5.200 milhões de reais, enquanto que o total amortizado, incluindo os pré-pagamentos de dívidas e recompras de bonds e debêntures, somou R\$15.070 milhões.

No 4T15, houve a volta de parte do deslocamento da curva de cupom cambial, fato que havia impactado negativamente o MTM dos derivativos ao final do trimestre passado. No 4T15, a curva de cupom cambial fechou 120 bps e, como resultado, o impacto positivo em derivativos e dívida bruta totalizou aproximadamente R\$740 milhões. Da mesma forma que no 3T15, este efeito não trouxe qualquer impacto no resultado financeiro consolidado.

A Oi encerrou o 4T15 com caixa de R\$16.826 milhões, resultando em uma dívida líquida de R\$38.155 milhões no quarto trimestre, um aumento de 7,5% em relação ao 3T15 e de 24,84% quando comparado ao mesmo trimestre do ano anterior.

Ao final do 4T15, a parcela da dívida em moeda estrangeira representava 78,49% do total da dívida consolidada do período. Todavia, ao fim deste trimestre esta parcela da dívida bruta estava totalmente protegida das flutuações cambiais através de swaps, NDFs e caixa offshore (hedge natural).

O prazo médio consolidado da dívida encontra-se em 3,52 anos no 4T15. Este valor permanece, ainda, influenciado por vencimentos de curto prazo da Oi e da PTIF, principalmente o Bond Euro 2016 (fev/16), Bond BRL 9,75% (set/16) e Revolver em USD (out/16).

## Investimentos

R\$ Milhões	2015	2014
<b>Investimentos</b>		
Rede	3.525	4.029
Serviços TI	301	354
Outros	222	691
<b>Total</b>	<b>4.048</b>	<b>5.074</b>

(\*) Considera somente os investimentos no Brasil

Os investimentos realizados ao longo de 2015 totalizaram R\$4.048 milhões, um decréscimo de 20,2% em relação ao ano de 2014, demonstrando a disciplina financeira que a Oi vem perseguindo para a racionalização da aplicação de seus recursos, utilizando análises mais granulares, priorização de investimentos e novos modelos de contratação de/ fornecedores.

No ano de 2015, a Oi investiu 87,1% do montante total representando R\$3,5 mil milhões distribuído principalmente na (i) melhoria da qualidade da rede móvel 3G, (ii) melhoria da rede fixa para o serviço de banda larga, (iii) otimização da plataforma do produto Oi TV e (iv) implantação e expansão da rede 4G.

### *Investimento em Pesquisa e Desenvolvimento*

A Oi, desde a sua criação, vem procurando se diferenciar e se manter na liderança do mercado nacional por meio de suas ações e atitudes inovadoras.

Visando atingir seus objetivos de inovação, em 2015, ampliou o número de parceiros tecnológicos do Programa Inova, intensificando o processo de prospecção de serviços inovadores para o desenvolvimento de atividades de inovação, pesquisa e desenvolvimento.

Os investimentos em Inovação e P&D nos projetos desenvolvidos em 2015 totalizaram aproximadamente R\$110 milhões em 35 projetos, sendo que 26 desses realizados em parceria com Institutos de Ciência e Tecnologia e empresas incubadas.

## 08 DECLARAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Para efeitos do disposto no número 1, alínea c) do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da PHAROL, SGPS, SA, abaixo identificados declaram, na qualidade e no âmbito das funções que lhes 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, consoante aplicável, no exercício das suas funções:

- A informação constante do relatório de gestão, das contas anuais, da certificação legal das contas e dos demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento relativamente ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2015 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, SGPS, SA e das empresas incluídas no respetivo perímetro de consolidação;
- O relatório de gestão relativo àquele exercício social expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da PHAROL, SGPS, SA e das empresas incluídas no respetivo perímetro de consolidação, contendo nomeadamente uma descrição correta dos principais riscos e incertezas com que tais entidades se defrontam.

Lisboa, 28 de abril de 2016

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

André Cardoso de Meneses Navarro, Administrador não executivo

Francisco Ravara Cary, Administrador não executivo

João dos Passos Vicente Ribeiro, Administrador não executivo

João Manuel Pisco de Castro, Administrador não executivo

Jorge Telmo Maria Freire Cardoso, Administrador não executivo

José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha, Administrador não executivo

Maria do Rosário Pinto Correia, Administradora não executiva

Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão, Administrador não executivo

Rafael Luís Mora Funes, Administrador executivo

Ricardo Malavazi Martins, Administrador não executivo

## 09 ATIVIDADES DOS ADMINISTRADORES NÃO-EXECUTIVOS

De acordo com o regulamento do Conselho de Administração, este órgão reafirmou o compromisso de conferir aos seus membros não executivos uma efetiva capacidade de acompanhar, avaliar e supervisionar a gestão executiva da Sociedade.

Durante o ano de 2015, os administradores não executivos da PHAROL puderam desenvolver as suas funções de forma efetiva e sem que se tenham deparado com constrangimentos de qualquer índole. Neste sentido, destacam-se as seguintes atividades:

- > Para além do exercício das respetivas competências não delegadas na Comissão Executiva, os administradores não executivos da Pharol desempenharam a sua função de supervisão da atuação da gestão executiva, nos termos e para os efeitos do disposto no n.º 8 do Artigo 407.º do Código das Sociedades Comerciais e no regulamento do Conselho de Administração. Com efeito, ao abrigo daquelas regras, a delegação de poderes na Comissão Executiva não exclui o dever legal de vigilância geral dos administradores não executivos;
- > O efetivo exercício das suas funções pelos administradores não executivos da Pharol foi também potenciado pelo número significativo de administradores independentes presentes no Conselho de Administração.

Com efeito, o Conselho de Administração da Pharol inclui 3 administradores independentes, correspondendo a um terço dos administradores não executivos e a mais de um quarto do conjunto dos membros do Conselho, com uma participação assídua e ativa nas reuniões deste órgão.

Adicionalmente, a referida cumulação dos cargos de Chairman / CEO em nada prejudicou o desempenho efetivo de funções pelos membros não executivos do Conselho, tendo aliás se revelado manifestamente adequada ao momento atual da vida da empresa, pelas seguintes razões:

- > A concentração destes cargos num único titular coaduna-se plenamente com o eficiente e rigoroso desempenho de funções pelos membros do órgão de administração no período em curso;
  - O atual modelo de governo mantém a separação de poderes entre o Conselho de Administração e a Comissão Executiva, em particular em resultado das funções desempenhadas pelos administradores não executivos;
- > Ao longo de 2015, o Conselho manteve um conjunto de práticas e mecanismos destinados a facilitar a tomada de decisão informada e independente pelos administradores não executivos, incluindo, designadamente, as seguintes:
  - Apresentações detalhadas realizadas pela Comissão Executiva, nas reuniões do Conselho de Administração, dos aspetos considerados relevantes da atividade desenvolvida, facultando aos administradores não executivos as informações adicionais solicitadas e potenciando um debate aprofundado e profícuo sobre a atividade da empresa (em especial, relativamente a decisões estratégicas);
  - Obtenção, conjunta ou isoladamente, por parte dos administradores não executivos, de informação necessária ou conveniente ao exercício das suas funções, permitindo-se, deste modo, que a resposta seja prestada em tempo útil e de forma adequada;
  - Sem prejuízo dos casos de reconhecida urgência, a convocação das reuniões do Conselho de Administração é feita com uma antecedência mínima de 5 dias e a ordem de trabalhos e

documentação de suporte às deliberações são disponibilizadas com uma antecedência mínima de 3 dias; e

- Presença assídua e ativa dos administradores não executivos nas reuniões do Conselho de Administração, tendo sido realizado um número alargado de reuniões deste órgão (20 reuniões durante o ano de 2015), assim como reuniões informais e apresentações com os administradores não executivos, destinadas ao esclarecimento e discussão sobre temas específicos relacionados com a informação financeira e os negócios da Sociedade.

Para além destas atividades, importa referir que, tendo a Sociedade escolhido o modelo clássico, o seu órgão de fiscalização é um Conselho Fiscal, que, no exercício das suas funções legais, estatutárias e regulamentares melhor descritas no Relatório de Governo da Sociedade, apresenta o resultado da sua atividade em relatórios e pareceres autónomos, entre os quais o relatório de atividade fiscalizadora e os pareceres sobre o relatório e contas, individuais e consolidados, emitidos em cada ano.

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

---

## **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ANEXAS**

## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ANEXAS

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

PHAROL, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS  
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

	Notas	2015	euros 2014
<b>OPERAÇÕES CONTINUADAS</b>			
<b>CUSTOS, PERDAS E (GANHOS)</b>			
Custos com o pessoal	6	3.578.421	(5.798.825)
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	7	9.363.396	26.227.560
Impostos indiretos	8	3.227.206	6.371.322
Provisões e ajustamentos		-	(246.771)
Depreciações e amortizações		105.914	101.060
Perdas (ganhos) com a alienação de ativos fixos, líquidos		47.156	30.063
Outros custos (ganhos), líquidos		(244.004)	(979.372)
		<b>16.078.089</b>	<b>25.705.037</b>
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>		<b>(16.078.089)</b>	<b>(25.705.037)</b>
<b>CUSTOS E (GANHOS) FINANCEIROS</b>			
Juros obtidos, líquidos	9	(500.471)	(11.672.391)
Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas	17	16.240.500	554.757
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	17	62.952.391	363.039.733
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos e associadas	16	600.157.818	378.609.792
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos		(1.095.120)	38.994.208
		<b>677.755.118</b>	<b>769.526.099</b>
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>(693.833.207)</b>	<b>(795.231.136)</b>
Imposto sobre o rendimento	10	59.096	(35.336.473)
<b>Resultado das operações continuadas</b>		<b>(693.892.303)</b>	<b>(759.894.663)</b>
<b>OPERAÇÕES DESCONTINUADAS</b>			
Resultado das operações descontinuadas	11	-	470.658.610
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>		<b>(693.892.303)</b>	<b>(289.236.053)</b>
Atribuível a interesses não controladores	13	-	13.554.384
<b>Atribuível a acionistas da Pharol, SGPS, S.A.</b>	12	<b>(693.892.303)</b>	<b>(302.790.437)</b>
<b>Resultado líquido por ação das operações continuadas</b>			
Básico	12	(0,79)	(0,87)
Diluído	12	(0,79)	(0,87)
<b>Resultado líquido por ação</b>			
Básico	12	(0,79)	(0,35)
Diluído	12	(0,79)	(0,35)

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.



	euros	
	2015	2014
<b>Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados</b>	<b>(693.892.303)</b>	<b>(289.236.053)</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)	(53.852.297)	196.110.315
Participação em montantes reconhecidos por empreendimentos conjuntos e associadas (ii)	(104.996.877)	10.788.796
<b>Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>		
Benefícios de reforma		
Ganhos atuariais, líquidos	-	28.349.892
Efeito fiscal	-	(6.520.475)
Outros ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio, líquidos (iii)	(426.942)	(489.913.584)
<b>Total dos resultados reconhecidos diretamente no capital próprio</b>	<b>(159.276.116)</b>	<b>(261.185.056)</b>
<b>Total do rendimento integral</b>	<b>(853.168.418)</b>	<b>(550.421.109)</b>
Atribuível a interesses não controladores	-	12.336.053
<b>Atribuível aos acionistas da Pharol SGPS, S.A.</b>	<b>(853.168.418)</b>	<b>(562.757.162)</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

(i) As perdas registadas no ano 2015 e os ganhos registados no ano de 2014 estão relacionados essencialmente com o impacto da, respetivamente, desvalorização e valorização do Real face ao euro nos investimentos no Brasil. O montante de 2014 inclui ainda 181 milhões de euros de perdas cambiais acumuladas transferidos para resultados no exercício.

(ii) Em 2015, esta rubrica respeita essencialmente à participação efetiva da PHAROL (1) nas perdas acumuladas pela Oi na valorização de derivados de cobertura no montante de 79 milhões de euros; (2) na reversão pela Oi 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; e (3) nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio associados a implementação da Nova Estrutura, no montante de 109 milhões de euros, essencialmente relativas ao reconhecimento de benefícios fiscais associados a goodwill.

(iii) Em 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.

**DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DA POSIÇÃO FINANCEIRA**  
**31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014**

	Notas	2015	euros 2014
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativo corrente</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	23.d	64.879.371	109.511.599
Contas a receber - outros		542.036	67.430
Impostos a recuperar correntes	14	24.437	6.135.935
Custos diferidos		0	11.997
Ativos não correntes detidos para venda	15	-	388.380.655
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>65.445.845</b>	<b>504.107.616</b>
<b>Ativo não corrente</b>			
Impostos a recuperar não correntes		-	3.440
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	16	102.230.974	714.177.448
Ativos tangíveis e intangíveis		421.578	163.866
Outros ativos não correntes	17	141.045.340	-
<b>Total do ativo não corrente</b>		<b>243.697.892</b>	<b>714.344.754</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>309.143.737</b>	<b>1.218.452.370</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo corrente</b>			
Dívida de curto prazo		15.851	54.084
Contas a pagar	18	1.729.138	8.961.143
Acréscimos de custos	19	6.539.596	23.449.284
Impostos a pagar corrente	14	424.215	5.356.014
Provisões	20	75.858	27.186.177
Outros passivos correntes		905.214	856.549
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>9.689.871</b>	<b>65.863.251</b>
<b>Passivo não corrente</b>			
Dívida de médio e longo prazo		121.281	49.523
Impostos a pagar não corrente	14	-	38.593
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>121.281</b>	<b>88.116</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>9.811.152</b>	<b>65.951.367</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	22	26.895.375	26.895.375
Ações próprias	22	(178.071.827)	(178.071.827)
Reserva legal	22	6.773.139	6.773.139
Reserva de ações próprias	22	185.042.147	185.042.147
Outras reservas e resultados acumulados	22	258.693.752	1.111.862.169
<b>Total do capital próprio</b>		<b>299.332.586</b>	<b>1.152.501.003</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>		<b>309.143.737</b>	<b>1.218.452.370</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

PHAROL, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO  
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO 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	-	-	-	-	(259.966.724)	(259.966.724)	(1.218.331)	(261.185.055)
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	(302.790.437)	(302.790.437)	13.554.384	(289.236.053)
<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>

	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	-	-	-	-	(159.276.116)	(159.276.116)	-	(159.276.116)
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	(693.892.303)	(693.892.303)	-	(693.892.303)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2015</b>	<b>26.895.375</b>	<b>(178.071.827)</b>	<b>6.773.139</b>	<b>185.042.147</b>	<b>258.693.751</b>	<b>299.332.586</b>	<b>-</b>	<b>299.332.586</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA  
PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

	Notas	2015	2014
<b>euros</b>			
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Pagamentos a fornecedores	23.a	(38.744.760)	(15.756.645)
Pagamentos ao pessoal		(3.944.100)	(17.322.789)
Pagamentos relacionados com o imposto sobre o rendimento		704.505	(13.350.645)
Outros recebimentos, líquidos		(202.374)	1.366.526
<b>Fluxos das atividades operacionais de operações continuadas</b>		<b>(42.186.728)</b>	<b>(45.063.553)</b>
<b>Fluxos das atividades operacionais de operações descontinuadas</b>		<b>0</b>	<b>158.484.843</b>
<b>Fluxos das atividades operacionais (1)</b>		<b>(42.186.728)</b>	<b>113.421.290</b>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Aplicações financeiras de curto prazo		-	213.981.292
Investimentos financeiros		-	-
Ativos tangíveis e intangíveis		89.975	985.068
Juros e proveitos similares	23.b	523.671	15.276.041
		<b>613.646</b>	<b>230.242.401</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Aplicações financeiras de curto prazo		-	(27.608.212)
Investimentos financeiros		-	(1.554.545.455)
Ativos tangíveis e intangíveis		(393.829)	(54.381)
		<b>(393.829)</b>	<b>(1.582.208.049)</b>
<b>Fluxos das atividades de investimento de operações continuadas</b>		<b>219.817</b>	<b>(1.351.965.647)</b>
<b>Fluxos das atividades de investimento de operações descontinuadas</b>		<b>-</b>	<b>(241.193.564)</b>
<b>Fluxos das atividades de investimento(2)</b>		<b>219.817</b>	<b>(1.593.159.211)</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos	23.c	(202.541)	(73.246.846)
Juros e custos similares		(1.832.091)	(4.048.528)
Dividendos		-	(87.587.250)
<b>Fluxos das atividades de financiamento de operações continuadas</b>		<b>(2.034.632)</b>	<b>(164.882.624)</b>
<b>Fluxos das atividades de financiamento de operações descontinuadas</b>		<b>0</b>	<b>467.018.223</b>
<b>Fluxos das atividades de financiamento(3)</b>		<b>(2.034.632)</b>	<b>302.135.599</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		109.511.599	1.658.950.514
Varição de caixa e seus equivalentes (4)=(1)+(2)+(3)		(44.001.544)	(1.177.602.323)
Efeito das diferenças de câmbio		(630.217)	9.161.091
Saída de perímetro de consolidação		(468)	-
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>	23.d	<b>64.879.371</b>	<b>109.511.599</b>

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

---

em 31 de Dezembro 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 15), 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 16) 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 da Permuta, a PHAROL passou a deter 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.

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.

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, tendo sido realizada em 1 de setembro de 2015 uma Assembleia Geral da Oi que aprovou a sua implementação.

Em 30 de setembro de 2015, após a implementação da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais em ações ordinárias da Oi, a PHAROL passou a deter, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, (1) 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais 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, a ser ajustado pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano, 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 8 de outubro de 2015 na sequência da homologação da conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, a PHAROL passou a deter, direta e indiretamente através de subsidiárias 100% detidas, 183.662.204 ações ordinárias da Oi, representativas de 27,2% do capital social total da Oi (excluindo ações de tesouraria). O direito de voto da PHAROL na Oi está limitado a 15% do total de ações ordinárias.

Os acordos parassociais através dos quais era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015 com a implementação da Nova Estrutura. Até essa data a PHAROL procedeu ao reconhecimento da sua participação na Oi enquanto investimento em empreendimentos conjuntos. A PHAROL considera que tem atualmente influência significativa sobre a Oi, sendo esta considerada uma associada. Desta forma, desde 30 de julho de 2015 a participação na Oi continua a ser mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial, deduzida de eventual imparidade, pela participação económica nos resultados da Oi (27,4% a 30 de setembro de 2015).

## **2. Bases de apresentação**

As demonstrações financeiras consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 26 de abril de 2016.

As demonstrações financeiras consolidadas são apresentadas em euros, por esta ser a moeda funcional da Pharol SGPS S.A.. As demonstrações financeiras das empresas participadas denominadas em moeda estrangeira foram convertidas para euros de acordo com as políticas contabilísticas descritas na Nota 3.m.

As demonstrações financeiras consolidadas da Pharol SGPS foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), tal como adotadas pela União Europeia, incluindo todas as interpretações do International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC") que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2015, aprovadas pela União Europeia (UE). Não foram identificadas diferenças entre as IFRS adotadas pela União Europeia e aplicadas pela Pharol SGPS em 31 de dezembro de 2015 e as IFRS publicadas pelo International Accounting Standards Board em vigor à mesma data.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações.

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, em conformidade com as IFRS, o Conselho de Administração adotou certos pressupostos e estimativas que afetam os ativos e passivos reportados, bem como os proveitos e custos relativos aos períodos reportados (Nota 3).

### **a) Princípios de consolidação**

#### **Empresas controladas (Anexo A)**

A Pharol SGPS S.A. consolidou integralmente as demonstrações financeiras de todas as empresas controladas. Considera-se existir controlo quando o Grupo está exposto, ou tem direitos, a retornos variáveis decorrentes do seu envolvimento com a empresa participada e tem a capacidade de afetar esses mesmos retornos através do poder que exerce sobre essa empresa. Nas situações em que o Grupo detenha, em substância, o controlo de outras entidades constituídas com um fim específico, ainda que não possua a maioria dos direitos de voto, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

A participação de terceiros no capital próprio e no resultado líquido das empresas incluídas na consolidação é apresentada separadamente na Demonstração Consolidada da Posição Financeira e na Demonstração Consolidada dos Resultados, respetivamente, na rubrica "Interesses não controladores" (Nota 13).

Os ativos, passivos e passivos contingentes de uma subsidiária são mensurados pelo respetivo justo valor na data de aquisição. Qualquer excesso do custo de aquisição sobre o justo valor dos ativos líquidos identificáveis é registado como *goodwill*. Nos casos em que o custo de aquisição seja inferior ao justo valor dos ativos líquidos identificados, a diferença apurada é registada como ganho na Demonstração

Consolidada dos Resultados do exercício. Os interesses de acionistas não controladores são apresentados pela respetiva proporção do justo valor dos ativos e passivos identificados.

Os resultados das empresas subsidiárias adquiridas ou vendidas durante o período estão incluídos na Demonstração Consolidada dos Resultados desde a data da sua aquisição ou até à data da sua alienação, respetivamente.

As transações e saldos entre empresas controladas são eliminados no processo de consolidação. As mais-valias decorrentes das transações entre empresas do Grupo são igualmente anuladas, no processo de consolidação.

Sempre que necessário, são efetuados ajustamentos às demonstrações financeiras das empresas controladas tendo em vista a uniformização das respetivas políticas contabilísticas com as do Grupo.

### **Empreendimentos conjuntos (Anexo A)**

A classificação dos investimentos financeiros em empreendimentos conjuntos é determinada com base na existência de acordos parassociais que demonstrem claramente a existência de controlo conjunto. De acordo com a IFRS 11, os investimentos em empreendimentos conjuntos são reconhecidos pelo método de equivalência patrimonial.

Os ativos, passivos e passivos contingentes de empreendimentos conjuntos resultantes da aquisição de participações em outras sociedades, são mensurados pelo valor justo na data de aquisição. Qualquer excesso do custo de aquisição sobre o justo valor dos ativos líquidos identificáveis é incluído no valor contabilístico do investimento.

Sempre que necessário, são efetuados ajustamentos às demonstrações financeiras dos empreendimentos conjuntos tendo em vista a uniformização das respetivas políticas contabilísticas com as do Grupo.

## **3. Principais políticas contabilísticas, julgamentos e estimativas**

### **Principais políticas contabilísticas**

Algumas das políticas contabilísticas abaixo discriminadas deixaram de ser aplicáveis diretamente à Empresa a partir de 5 de maio de 2014, data em que a PHAROL SGPS contribuiu a maioria dos negócios que controlava para o aumento de capital da Oi (Nota 1). No entanto, essas políticas eram aplicáveis até essa data.



#### **a) Classificação da Demonstração Consolidada da Posição Financeira**

Os ativos realizáveis a menos de um ano da data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira são classificados como correntes. Os passivos são também classificados como correntes quando são exigíveis a menos de um ano, ou quando não existe um direito incondicional de diferir a sua liquidação para um período de pelo menos 12 meses após a data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira

#### **b) Ativos tangíveis**

A PHAROL SGPS utilizava o modelo de reavaliação para mensurar os imóveis e a rede de condutas, uma vez que entende que este método reflete de uma melhor forma o valor económico destas classes de ativos, tendo em conta a natureza dos ativos reavaliados, os quais não estão sujeitos a obsolescência tecnológica. O incremento de valor dos ativos tangíveis resultante destas reservas de reavaliação, não distribuíveis, estava a ser amortizado de acordo com o critério utilizado na amortização dos bens reavaliados. A PHAROL SGPS adotou uma política de revisão do montante reavaliado de três em três anos, ou sempre que indícios de uma desvalorização significativa destes ativos fossem identificados.

Os restantes ativos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição ou de produção, deduzido de amortizações acumuladas, subsídios ao investimento e perdas por imparidade, quando aplicável. O custo de aquisição inclui: (1) o preço de compra do ativo; (2) as despesas diretamente imputáveis à compra; e (3) os custos estimados de desmantelamento, remoção dos ativos e requalificação do local (Notas 3.p). Decorrente da exceção prevista na IFRS 1, as reavaliações efetuadas aos ativos tangíveis em exercícios anteriores a 1 de janeiro de 2004, de acordo com os índices de atualização monetária previstos na legislação portuguesa, foram mantidas, designando-se esse valor reavaliado como valor de custo para efeitos de IFRS.

Em 31 de dezembro de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, a Empresa aplica apenas o método do custo de aquisição, uma vez que a Empresa já não tem qualquer ativo das classes supramencionadas.

A amortização dos ativos tangíveis, deduzidos do seu valor residual, é reconhecida a partir do mês em que se encontram disponíveis para utilização de acordo com o método das quotas constantes, durante a vida útil dos ativos, a qual é determinada em função da utilidade esperada. O período de amortização dos ativos tangíveis é revisto anualmente e ajustado sempre que necessário de modo a refletir as vidas úteis estimadas. As taxas de amortização usadas correspondem, em média, às seguintes vidas úteis estimadas:

	<b>Anos</b>
Edifícios e outras construções	3 - 50
Equipamento básico	
Instalações e equipamento de rede	7 - 40
Rede de condutas	40
Equipamento terminal	3 - 10
Cabos submarinos	15 - 20
Estações, equipamento e instalações de satélites	5 - 7
Outros equipamentos de telecomunicações	4 - 10
Outro equipamento básico	4 - 20
Equipamento de transporte	4 - 8
Ferramentas e utensílios	4 - 8
Equipamento administrativo	3 - 10
Outros ativos tangíveis	4 - 8

As perdas estimadas decorrentes da substituição de equipamentos antes do fim da sua vida útil, por motivos de obsolescência tecnológica, bem como as perdas por imparidade, são reconhecidas como uma dedução ao valor do ativo respetivo por contrapartida de resultados do período. Os encargos com manutenção e reparações de natureza corrente são registados como custo, quando incorridos. Os custos significativos incorridos com renovações ou melhorias significativas nos ativos tangíveis são capitalizados e amortizados no correspondente período estimado de recuperação desses investimentos, quando os mesmos possam ser mensurados de uma forma fiável.

Os ganhos e perdas nas alienações de ativos tangíveis, determinados pela diferença entre o valor de venda e o respetivo valor contabilístico, são contabilizados em resultados na rubrica "Perdas (ganhos) com a alienação de ativos fixos, líquidos".

### **c) Ativos intangíveis**

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e das perdas por imparidade, quando aplicável. Os ativos intangíveis apenas são reconhecidos quando for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para o Grupo e que os mesmos possam ser mensurados com fiabilidade.

Até 5 de maio de 2014, os ativos intangíveis incluíam basicamente a aquisição da Rede Básica detida pela PT Comunicações, licenças detidas pela Meo, S.A., e licenças de utilização de software, sendo amortizados pelo método das quotas constantes, a partir do início do mês em que se encontram disponíveis para utilização, durante o período estimado de vida útil ou, se inferior, o período dos contratos (incluindo os períodos de renovação adicionais se aplicável), como segue:

Propriedade da rede básica detida pela PT Comunicações	Período da concessão (até 2025)
Licenças e concessões de telecomunicações:	
- Licença UMTS detida pela MEO	Período da licença com período de renovação (até 2030)
- Licença LTE detida pela MEO	Período da licença com período de renovação (até 2041)
Direitos de aquisição de capacidade de satélite	Período do contrato (até 2015)
Licenças de utilização de <i>software</i>	3 - 6 anos
Outros ativos intangíveis	3 - 8 anos

O período de renovação das licenças dependia basicamente de as empresas cumprirem determinados objetivos e obrigações pré-definidos nos acordos através dos quais essas licenças foram inicialmente atribuídas.

#### d) Investimentos em Associadas

Foram consideradas associadas todas as entidades sobre as quais a PHarol SGPS tenha influência significativa e que não sejam subsidiárias nem interesses em empreendimentos conjuntos. Considerou-se a existência de influência significativa quando existe o poder de participar nas decisões das políticas financeiras e operacionais das investidas, mas que não constitui controlo nem controlo conjunto sobre essas políticas (Nota 16). As associadas são contabilizadas pelo Método da Equivalência Patrimonial, pelo qual o investimento é inicialmente reconhecido pelo custo e a quantia escriturada é aumentada ou diminuída para reconhecer a parte da investidora nos lucros ou prejuízos da investida depois da data da aquisição. A parte da investidora nos lucros ou prejuízos da investida é reconhecida nos lucros ou prejuízos da investidora. As distribuições recebidas de uma investida reduzem a quantia escriturada do investimento. Podem também ser necessários ajustamentos na quantia escriturada para alterações no interesse proporcional da investidora na investida resultantes de alterações no capital próprio da investida que não tenham sido reconhecidas nos lucros ou prejuízos da investida. A parte da investidora nessas alterações é reconhecida diretamente no capital próprio da investidora. Se a parte da Empresa nas perdas de uma associada igualar ou exceder o seu interesse, é descontinuado o reconhecimento de perdas adicionais; depois do interesse ser reduzido a zero, é reconhecido um passivo se a Empresa tiver incorrido em obrigações legais ou construtivas. Após a aplicação do método da equivalência patrimonial são aplicados os requisitos da IAS 39 para determinar a necessidade de reconhecer qualquer perda por imparidade adicional com respeito ao interesse da Empresa nas suas Associadas.

#### e) Imparidade de ativos tangíveis e intangíveis

As empresas do Grupo efetuam testes de imparidade dos seus ativos sempre que ocorra algum evento ou alteração que indiquem que o montante pelo qual o ativo se encontra registado possa não ser recuperado. Em caso de existência de tais indícios, o Grupo procede à determinação do valor recuperável do ativo, de modo a determinar a extensão da perda por imparidade.

O valor recuperável é estimado para cada ativo individualmente ou, no caso de tal não ser possível, para a unidade geradora de caixa à qual o ativo pertence. O valor recuperável é determinado pelo valor mais alto entre o justo valor menos os custos de vender e o valor de uso. O justo valor menos os custos de

vender é o montante que se obteria com a alienação do ativo numa transação entre entidades independentes e conhecedoras, deduzido dos custos diretamente atribuíveis à alienação. O valor de uso decorre dos fluxos de caixa futuros atualizados com base em taxas de desconto que reflitam o valor atual do capital e o risco específico do ativo.

Sempre que o montante pelo qual o ativo se encontra registado seja superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade na Demonstração Consolidada dos Resultados do exercício a que se refere.

Quando uma perda por imparidade é subsequentemente revertida, o valor contabilístico do ativo é atualizado para o seu valor estimado. Contudo, a reversão da perda por imparidade só pode ser efetuada até ao limite da quantia (líquida de amortização) que estaria reconhecida caso a perda por imparidade não tivesse sido registada em exercícios anteriores. A reversão das perdas por imparidade é reconhecida de imediato na Demonstração Consolidada dos Resultados.

Os ativos tangíveis reconhecidos de acordo com o modelo de reavaliação são periodicamente mensurados. Qualquer perda por imparidade nestes ativos é registada como uma diminuição da reserva de reavaliação inicialmente reconhecida no capital próprio. As perdas por imparidade superiores ao montante da reserva de reavaliação inicial são reconhecidas na Demonstração Consolidada dos Resultados.

#### **f) Ativos não correntes detidos para venda**

Os ativos não correntes e os grupos para alienação são classificados como detidos para venda quando a sua quantia escriturada for recuperada essencialmente através de uma venda e não através do seu uso continuado. Considera-se que esta condição se verifica apenas quando a venda é altamente provável e o ativo não corrente ou grupo para alienação está disponível para venda imediata nas suas condições presentes. A correspondente venda deve estar concluída no prazo de um ano a contar da data de classificação do ativo como detido para venda.

Os ativos não correntes e os grupos para alienação classificados como detidos para venda são mensurados ao menor de entre a sua quantia escriturada e o seu justo valor deduzido de despesas de venda.

#### **g) Provisões, passivos e passivos contingentes**

As provisões são reconhecidas pelo Grupo quando existe uma obrigação presente resultante de eventos passados, sendo provável que na liquidação dessa obrigação seja necessário um dispêndio de recursos internos e o montante da referida obrigação possa ser estimado com razoabilidade. Quando alguma destas condições não é preenchida, o Grupo procede à divulgação dos eventos como passivo contingente, a menos que a probabilidade de uma saída de recursos seja remota.

As provisões para reestruturação apenas são reconhecidas quando o Grupo tem um plano detalhado e formalizado para a reestruturação e após terem sido comunicados esses factos às entidades envolvidas.

As provisões são atualizadas na Demonstração Consolidada da Posição Financeira, considerando a melhor estimativa obtida pelos órgãos de gestão.

As obrigações para os custos de desmantelamento, remoção de ativos e restauração do local são reconhecidas a partir do mês em que os bens começam a ser utilizados, caso seja possível estimar a respectiva obrigação com fiabilidade (Notas 3.c). O montante da obrigação reconhecida corresponde ao respetivo valor presente, sendo a atualização financeira registada em resultados como custo financeiro na rubrica "Juros obtidos, líquidos".

#### **h) Ativos e passivos financeiros**

Os ativos e passivos financeiros são reconhecidos na Demonstração Consolidada da Posição Financeira quando o Grupo se torna parte na respetiva relação contratual.

##### **(i) Contas a receber**

Contas a receber, empréstimos concedidos e outras contas a receber que tenham pagamentos fixos ou definidos e que não se encontrem cotados em mercados ativos são classificados como valores a receber ou empréstimos concedidos.

As contas a receber não têm implícitos juros, sendo apresentadas pelo respetivo valor nominal, deduzidas de perdas de realização estimadas, calculadas essencialmente com base (a) na antiguidade do saldo a receber e (b) no perfil de crédito do devedor específico.

##### **(ii) Passivos financeiros e instrumentos de capital próprio**

Os passivos financeiros e os instrumentos de capital próprio emitidos pelo Grupo são classificados de acordo com a substância contratual da transação e com a definição do passivo financeiro e instrumento de capital próprio. Os instrumentos de capital próprio são contratos que evidenciam um interesse residual nos ativos do Grupo após dedução dos passivos.

Os instrumentos de capital próprio emitidos pelas empresas do Grupo são registados pelo valor recebido, líquido de custos de emissão.

As obrigações convertíveis emitidas pela PHAROL SGPS foram reconhecidas à data de 31 de dezembro de 2013 (e posteriormente transferidas para a Oi no âmbito do aumento de capital) inicialmente em duas componentes: (i) o valor atual da dívida, estimado com base em taxas de juro de mercado para empréstimos não convertíveis com características semelhantes, reconhecido no passivo; e (ii) o valor de mercado da opção de conversão da obrigação em ações, por parte do detentor da obrigação, reconhecido diretamente no capital próprio. À data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira, o passivo é registado pelo seu custo amortizado.

##### **(iii) Contas a pagar (Nota 18)**

As contas a pagar são registadas pelo seu valor nominal, que é substancialmente equivalente ao seu justo valor.

##### **(iv) Ações próprias (Nota 22)**

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como uma redução do capital próprio na rubrica "Ações próprias", e os ganhos ou perdas inerentes à sua alienação são registados em "Resultados acumulados".

Os *equity swaps* sobre ações próprias que incluam uma opção de exercício físico executável pela PHAROL SGPS, são reconhecidos como um passivo financeiro por contrapartida da redução do capital próprio, e registados de forma similar a uma aquisição de ações próprias, na data de celebração do contrato.

#### **(v) Caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo (Nota 23)**

Os montantes incluídos na rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outros, vencíveis em ou a menos de três meses e que possam ser imediatamente mobilizáveis e com risco insignificante de alteração de valor. A rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" inclui também depósitos de clientes e outras entidades que ainda não foram compensados. Para efeitos da Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa, a rubrica de "Caixa e equivalentes de caixa" compreende também os descobertos bancários incluídos na Demonstração Consolidada da Posição Financeira na rubrica de "Dívida de curto prazo", quando aplicável.

#### **i) Locações (a empresa como locatária)**

Os contratos de locação são classificados como locações financeiras se, através deles, forem transferidos para o locatário substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse dos ativos correspondentes. Os restantes contratos de locação são classificados como locações operacionais. A classificação das locações é feita em função da substância e não da forma do contrato.

Os ativos adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades para com o locador, são contabilizados pelo método financeiro, de acordo com o plano financeiro contratual. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações dos ativos fixos tangíveis são reconhecidos na Demonstração Consolidada dos Resultados do período a que respeitam.

Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como custo na Demonstração Consolidada dos Resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

#### **j) Imposto sobre o rendimento**

O imposto sobre o rendimento do período é reconhecido de acordo com o preconizado pela IAS 12 Impostos sobre o Rendimento ("IAS 12"), sendo composto por imposto corrente e imposto diferido.

Na mensuração do custo relativo ao imposto sobre o rendimento do período, para além do imposto corrente é ainda considerado o efeito do imposto diferido, calculado com base na diferença entre o valor contabilístico dos ativos e passivos em determinado momento e o correspondente valor para efeitos fiscais.

Os passivos por impostos diferidos são geralmente reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis, e os ativos por impostos diferidos apenas são reconhecidos quando exista razoável segurança de que estes poderão vir a ser utilizados na redução do resultado tributável futuro, ou quando existam

impostos diferidos passivos cuja reversão seja expectável ocorrer no mesmo período em que os impostos diferidos ativos sejam revertidos. Na data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira, é efetuada uma revisão desses ativos por impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

O montante de imposto a incluir quer no imposto corrente, quer no imposto diferido, que resulte de transações ou eventos reconhecidos diretamente no capital próprio, é registado diretamente nestas mesmas rubricas. Deste modo, o impacto de alterações na taxa de imposto também é reconhecido no resultado líquido, exceto quando se refere a itens reconhecidos diretamente no capital próprio, caso em que esse impacto também é reconhecido diretamente no capital próprio.

#### **k) Saldos e transações em moeda estrangeira**

As transações em moeda estrangeira são convertidas para euros à taxa de câmbio da data da transação. Na data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira, é efetuada a atualização cambial de ativos e passivos, aplicando a taxa de fecho. As diferenças cambiais daí resultantes são reconhecidas na Demonstração Consolidada dos Resultados do período em que foram determinadas. As variações cambiais geradas em itens não monetários, incluindo o *goodwill*, e em itens monetários que constituam extensão do investimento e cujo reembolso não seja previsível num futuro próximo, são reconhecidas diretamente no capital próprio na rubrica "Ajustamentos de conversão cambial", sendo apresentadas na Demonstração Consolidada do Rendimento Integral.

A conversão para euros de demonstrações financeiras de empresas participadas denominadas em moeda estrangeira é efetuada considerando as seguintes taxas de câmbio:

- Taxa de câmbio vigente à data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira, para a conversão dos ativos e passivos;
- Taxa de câmbio média do período, para a conversão das rubricas da Demonstração Consolidada dos Resultados;
- Taxa de câmbio média do período, para a conversão dos fluxos de caixa (nos casos em que essa taxa de câmbio se aproxime da taxa real, sendo que para os restantes fluxos de caixa é utilizada a taxa de câmbio da data das operações); e
- Taxa de câmbio histórica, para a conversão das rubricas do capital próprio.

As diferenças de câmbio originadas na conversão são incluídas no capital próprio, na rubrica "Ajustamentos de conversão cambial", e são apresentadas na Demonstração Consolidada do Rendimento Integral. De acordo com o IAS 21, quando ocorre uma redução do investimento da PHAROL SGPS numa entidade estrangeira, através da venda ou reembolso de capital, o efeito acumulado dos ajustamentos de conversão cambial é transferido para a Demonstração Consolidada de Resultados, de forma proporcional à redução ocorrida no investimento.

A PHAROL SGPS optou por utilizar a exceção prevista no IFRS 1, transferindo o montante relativo a variações cambiais acumuladas até à data da transição, contabilizado na rubrica de "Ajustamentos de conversão cambial" em 1 de janeiro de 2004, para a rubrica de "Resultados transitados". A partir de 1 de janeiro de 2004, o Grupo começou a registar diretamente no capital próprio as variações cambiais permitidas pelos IFRS, passando as variações cambiais geradas após a data de transição a ser reconhecidas na Demonstração Consolidada dos Resultados apenas na data da alienação dos respetivos investimentos financeiros ou quando se verifica o reembolso do investimento efetuado.

#### **l) Encargos financeiros com empréstimos**

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos como custo quando incorridos. O Grupo não capitaliza os encargos financeiros, ainda que relacionados com empréstimos contraídos para financiar a aquisição, construção ou produção de um ativo, nos casos em que o período de construção dos ativos tangíveis e intangíveis é relativamente curto.

#### **m) Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa**

A Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa é preparada de acordo com a IAS 7, através do método direto. O Grupo classifica na rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" os investimentos vencíveis a menos de três meses e para os quais o risco de alteração de valor é insignificante. Para efeitos da Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na Demonstração Consolidada da Posição Financeira na rubrica "Dívida de curto prazo".

Os fluxos de caixa são classificados na Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa, dependendo da sua natureza, em (1) atividades operacionais; (2) atividades de investimento; e (3) atividades de financiamento. As atividades operacionais englobam essencialmente os recebimentos de clientes, e os pagamentos a fornecedores, ao pessoal, de benefícios de reforma, de imposto sobre o rendimento e de impostos indiretos líquidos. Os fluxos de caixa abrangidos nas atividades de investimento incluem, nomeadamente, aquisições e alienações de investimentos financeiros, dividendos recebidos de empresas associadas e recebimentos e pagamentos decorrentes da compra e venda de ativos imobilizados. Os fluxos de caixa relacionados com as atividades de financiamento incluem, designadamente, os pagamentos e recebimentos referentes a empréstimos obtidos, pagamentos relacionados com juros e despesas relacionadas, a aquisição de ações próprias e o pagamento de dividendos.

#### **n) Eventos subsequentes (Nota 27)**

Os eventos ocorridos após a data da Demonstração Consolidada da Posição Financeira que afetem o valor dos ativos e passivos existentes à data da referida demonstração são considerados na preparação das demonstrações financeiras do período. Esses eventos, se significativos, são divulgados nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.



## Julgamentos e estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com os IFRS, o Conselho de Administração da PHAROL SGPS utiliza estimativas e pressupostos que afetam a aplicação das políticas contábilísticas e os montantes reportados. As estimativas e julgamentos são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência de eventos passados e noutros fatores, incluindo expectativas relativas a eventos futuros considerados prováveis face às circunstâncias em que as estimativas são baseadas ou resultado de uma informação ou experiência adquirida. As estimativas contábilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras consolidadas são como segue:

- (a) Valorização do investimento na Oi** – Em 5 de maio de 2014, a Empresa valorizou a nova participação na Oi tendo por base o preço das ações da Oi no aumento de capital realizado nesta data, tendo-se a partir desta data, apropriado da sua quota-parte nos resultados da Oi através da aplicação do método da equivalência patrimonial. Adicionalmente, a partir de 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 devido para venda e mensurado a justo valor a partir dessa data. A 31 de dezembro de 2015, a valorização do investimento devido na Oi baseou-se no seu valor de mercado, nomeadamente a cotação bolsista a 31 de dezembro de 2015 até à execução da permuta em 30 de Março de 2015
- (b) Valorização do instrumento Rio Forte** – A 30 de março de 2015 foram obtidos os instrumentos Rio Forte na sequência da execução da permuta relativo às ações Oi. A essa data, após consulta com o mercado, a Empresa valorizou o instrumento por 15% do seu valor nominal. Esta valorização foi revista a 31 de dezembro de 2015, sem alteração de valor.
- (c) Valorização e vida útil de ativos intangíveis e tangíveis** – A PHAROL SGPS utiliza diversos pressupostos na estimativa dos fluxos de caixa futuros provenientes dos ativos intangíveis adquiridos como parte de processos de aquisição de empresas, entre os quais a estimativa de receitas futuras, taxas de desconto e vida útil dos referidos ativos. A PHAROL SGPS também utilizou estimativas para determinar a vida útil dos seus ativos tangíveis (Nota 3).
- (d) Reconhecimento de provisões e ajustamentos** – A PHAROL SGPS é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetuou um julgamento para determinar o reconhecimento de eventual provisão para fazer face a essas contingências (Nota 20). Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos. No que respeita à provisão para outros riscos e encargos respeitante ao impacto do Contrato de Permuta, a PHAROL SGPS procedeu à melhor estimativa dos ativos recebidos subsequentemente em 2015 em comparação à valorização da participação financeira na Oi a entregar. Devido ao curto espaço temporal envolvido, não se procedeu ao desconto financeiro das provisões.

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas, no entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. Conforme disposto na IAS

8, alterações a estas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras consolidadas, são corrigidas em resultados de forma prospetiva.

#### 4. Alterações de políticas contabilísticas

Durante o exercício de 2015, a PHarol SGPS adotou as seguintes normas emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e aprovadas pela União Europeia:

- a) **IFRIC 21 (nova), 'Taxas'**. A IFRIC 21 é uma interpretação à IAS 37 e ao reconhecimento de passivos, clarificando que o acontecimento passado que resulta numa obrigação de pagamento de uma taxa ou imposto (que não imposto sobre o rendimento - IRC) corresponde à atividade descrita na legislação relevante que obriga ao pagamento.
- b) **Melhorias às normas 2011 - 2013**. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, e IAS 40.

Abaixo encontram-se as normas, alterações a normas existentes e interpretações que já foram publicadas e cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016, ou em data posterior, e que a PHarol SGPS decidiu não adotar antecipadamente:

- a) **IAS 1 (alteração), 'Iniciativa de divulgação'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). A alteração dá indicação relativamente à materialidade e agregação, a apresentação de subtotais, a estrutura das demonstrações financeiras e a divulgação das políticas contabilísticas. Os impactos decorrentes da adoção desta revisão à norma estão a ser avaliados pela Gestão.
- b) **IAS 16 e IAS 38 (alteração), 'Clarificação dos métodos aceitáveis de depreciação e amortização'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração clarifica que a utilização de métodos de cálculo das depreciações/ amortizações de ativos com base no rédito obtido, não são por regra consideradas adequadas para a mensuração do padrão de consumo dos benefícios económicos associados ao ativo. É de aplicação prospetiva. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto material decorrente da adoção destas normas revistas.
- c) **IAS 16 e IAS 41 (alteração), 'Agricultura: plantas destinadas à produção'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração define o conceito de uma planta que produz ativos biológicos consumíveis, e retira este tipo de ativos do âmbito da aplicação da IAS 41 – Agricultura para a IAS 16 – Ativos tangíveis, com o consequente impacto na mensuração. Contudo, os ativos biológicos produzidos por estas plantas, mantêm-se no âmbito da IAS 41 – Agricultura. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção destas normas revistas.
- d) **IAS 19 (alteração), 'Planos de benefícios definidos – Contribuições dos empregados'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2014). A alteração à IAS 19 aplica-se a contribuições de empregados ou entidades terceiras para planos de benefícios

definidos, e pretende simplificar a sua contabilização, quando as contribuições são independentes do número de anos de serviço. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção desta norma revista.

- e) **IAS 27 (alteração), 'Método da equivalência patrimonial no âmbito das demonstrações financeiras separadas'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração permite que uma entidade aplique o método da equivalência patrimonial na mensuração dos investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas, nas demonstrações financeiras separadas. Esta alteração é de aplicação retrospectiva. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção desta alteração.
- f) **IFRS 10 e IAS 28 (alteração), 'Venda ou contribuição de ativos entre um investidor e a sua associada ou empreendimento conjunto'** (ainda não foi definida a data de aplicação destas alterações). O processo de endosso pela União Europeia apenas será iniciado após confirmação da data de aplicação das alterações pelo IASB. Esta alteração vem clarificar o tratamento contabilístico para transações quando uma empresa-mãe perde o controlo numa subsidiária ao vender toda ou parte do seu interesse nessa subsidiária a uma associada ou empreendimento conjunto contabilizado pelo método da equivalência patrimonial. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção destas alterações.
- g) **IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 (alteração), 'Entidades de investimento: Aplicar a exceção à consolidação'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração vem clarificar uma série de aspetos da IFRS 10, da IFRS 12 e da IAS 28 relacionados com a exceção à consolidação aplicável às entidades de investimento. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção destas alterações.
- h) **IFRS 11 (alteração), 'Contabilização das aquisições de interesses nas operações conjuntas'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração introduz orientação acerca da contabilização da aquisição do interesse numa operação conjunta que qualifica como um negócio, sendo aplicáveis os princípios da IFRS 3 – Concentrações de atividades empresariais. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção destas alterações.
- i) **Melhorias às normas 2010 - 2012**, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2014). Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38. Os impactos decorrentes da adoção destas alterações às normas estão a ser avaliados pela Gestão.
- j) **Melhorias às normas 2012 - 2014**, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 e IAS 34. Os impactos decorrentes da adoção destas alterações às normas estão a ser avaliados pela Gestão.
- k) **IAS 12 (alteração), 'Reconhecimento de ativos por impostos diferidos para perdas não realizadas'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração

vem clarificar como contabilizar ativos por impostos diferidos relacionados com instrumentos de dívida mensurados ao justo valor. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção desta alteração.

- l) IAS 7 (alteração), 'Iniciativa de divulgação'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração exige que as entidades divulguem informação acerca das alterações nos seus passivos de financiamento de forma a que os investidores possam compreender melhor as alterações ocorridas na dívida da entidade. Os impactos decorrentes da adoção desta alteração à norma estão a ser avaliados pela Gestão.
- m) IFRS 9 (nova), 'Instrumentos financeiros'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. A IFRS 9 substitui os requisitos da IAS 39, relativamente: (i) à classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros; (ii) ao reconhecimento de imparidade sobre créditos a receber (através do modelo da perda esperada); e (iii) aos requisitos para o reconhecimento e classificação da contabilidade de cobertura. Os impactos decorrentes da adoção desta nova norma estão a ser avaliados pela Gestão.
- n) IFRS 14 (nova), 'Desvios tarifários'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). A Comissão Europeia decidiu não iniciar o processo de endosso desta norma transitória e aguarda pela norma definitiva a emitir pelo IASB. Esta norma permite aos adotantes pela primeira vez das IFRS, que continuem a reconhecer os ativos e passivos regulatórios de acordo com a política seguida no âmbito do normativo anterior. Contudo para permitir a comparabilidade com as entidades que já adotam as IFRS e não reconhecem ativos / passivos regulatórios, os referidos montantes têm de ser divulgados nas demonstrações financeiras separadamente. A PHarol SGPS não estima qualquer impacto decorrente da adoção desta nova norma.
- o) IFRS 15 (nova), 'Rédito de contratos com clientes'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta nova norma aplica-se a contratos para a entrega de produtos ou prestação de serviços, e exige que a entidade reconheça o rédito quando a obrigação contratual de entregar ativos ou prestar serviços é satisfeita e pelo montante que reflete a contraprestação a que a entidade tem direito, conforme previsto na "metodologia dos 5 passos". Os impactos decorrentes da adoção desta nova norma estão a ser avaliados pela Gestão.
- p) IFRS 16 (nova), 'Locações'** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta nova norma estabelece um modelo único de contabilização das locações pelos locatários, eliminando a distinção entre locações operacionais e locações financeiras na perspetiva do locatário. Os impactos decorrentes da adoção desta nova norma estão a ser avaliados pela Gestão.

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

Em 31 de dezembro de 2015 e 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	2015	2014
Real	4,3117	3,2207
USD	1,089	1,214

Em 31 de Dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 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	2015	2014
Real	3,7004	3,1211
USD	1,1095	1,3285

## 6. Custos com o pessoal

Nos exercícios de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2015	euros 2014
Remunerações fixas e variáveis (i)	2.670.066	(7.856.336)
Encargos sociais	540.590	1.949.060
Outros	367.766	108.451
	<b>3.578.421</b>	<b>(5.798.825)</b>

(i) O saldo negativo desta rubrica em 2014 reflere essencialmente a revisão da estimativa para remunerações a liquidar tendo a Pharol revertido parte da especialização registada em anos anteriores.

## 7. Fornecimentos, serviços externos e outras despesas

Nos exercícios de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2015	euros 2014
Trabalhos especializados (i)	7.663.303	22.544.144
Seguros	397.065	2.399.783
Deslocações e estadas	363.973	366.983
Outros	939.055	916.650
	<b>9.363.396</b>	<b>26.227.560</b>

(i) Esta rubrica reflere 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 a que a PHAROL esteve sujeita.

## 8. Impostos indiretos

Nos exercícios de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	2015	2014
Imposto sobre o Valor Acrescentado	4.257.791	6.312.012
Outros	(1.030.585)	59.310
	<b>3.227.206</b>	<b>6.371.322</b>

## 9. Juros obtidos, líquidos

Nos exercícios de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	2015	2014
<b>Juros suportados</b>		
Relacionados com empréstimos obtidos	-	525.466
<b>Juros obtidos</b>		
Relacionados com caixa e equivalentes de caixa (i)	(498.191)	(11.576.780)
Outros	(2.280)	(621.077)
	<b>(500.471)</b>	<b>(11.672.391)</b>

(i) Os juros obtidos em 2015 dizem respeito essencialmente a aplicações em Depósitos a Prazo efetuadas pela Pharol SGPS e Pharol Brasil. Os juros obtidos em 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.

## 10. 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 períodos findos em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, a rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	2015	2014
<b>Imposto sobre o rendimento</b>		
Imposto corrente	39.962	(36.943.543)
Imposto diferido	-	1.607.070
	<b>39.962</b>	<b>(35.336.473)</b>

## 11. 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 31 de Dezembro 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:

	<b>euros</b>
	<b>2014</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
Resultado líquido antes de interesses não controladores dos negócios contribuídos para o aumento de capital da Oi	(227.871.261)
<b>Resultado líquido das operações descontinuadas</b>	<b>470.658.610</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 é como segue:

	<b>euros</b>
	<b>2014</b>
Receitas operacionais	945.500.482
Custos operacionais	834.880.672
<b>Resultado antes de resultados financeiros e impostos</b>	<b>110.619.810</b>
Despesas financeiras, líquidas	(85.640.238)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>24.979.572</b>
Imposto sobre o rendimento (i)	(252.850.833)
<b>Resultado líquido das operações descontinuadas</b>	<b>(227.871.261)</b>

(i) Em 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:

	<b>euros</b>
	<b>2014</b>
Atividades operacionais (i)	158.484.843
Atividades de investimento (ii)	(241.193.564)
Atividades de financiamento (iii)	467.018.223
	<b>384.309.502</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.

## 12. Resultados por ação

Os resultados por ação nos exercícios de 2015 e 2014 foram calculados da seguinte forma:

		euros	
		2015	2014
Resultado das operações continuadas	(1)	(693.892.303)	(759.894.663)
Resultado das operações descontinuadas, líquido de interesses não controladores	(2)	-	457.104.226
<b>Resultado líquido atribuível a acionistas da Pharol</b>	(3)	<b>(693.892.303)</b>	<b>(302.790.437)</b>
Juros das obrigações convertíveis (líquido de imposto) (i)	(4)	-	10.866.947
<b>Resultado líquido considerado para efeitos do cálculo do resultado líquido por ação diluído</b>	(5)	<b>(693.892.303)</b>	<b>(291.923.490)</b>
<b>Número médio de ações ordinárias em circulação no período (ii)</b>	(6)	<b>875.872.500</b>	<b>868.759.659</b>
Efeito das obrigações convertíveis (i)	(7)	-	28.827.084
		<b>875.872.500</b>	<b>897.586.743</b>
<b>Resultado por ação das operações continuadas</b>			
Básico	(1)/(6)	(0,79)	(0,87)
Diluído	[(1)+(4)]/(7)	(0,79)	(0,87)
<b>Resultado por ação das operações descontinuadas, líquido de interesses não controladores</b>			
Básico	(2)/(6)	-	0,53
Diluído	(2)/(7)	-	0,51
<b>Resultado líquido por ação atribuível a acionistas da Pharol</b>			
Básico	(3)/(6)	(0,79)	(0,35)
Diluído	(5)/(7)	(0,79)	(0,35)

(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 31 de dezembro 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. Em 31 de dezembro 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.



### 13. Interesses Não Controladores

Noi exercício de 2015 não houve lugar a movimentos não controladores. Durante o exercício de 2014 realizaram-se os seguintes movimentos não controladores:

	euros						
	Saldo 31 dez 2013	Aquisições (alienações) e aumentos (reduções) de capital) (i)	Resultado líquido	Dividendos	Variações cambiais	Outros movimentos	Saldo 31 dez 2014
Africatel	109.555.793	(113.741.403)	4.931.973	-	(2.196.361)	1.449.998	-
MTC	48.951.581	(56.024.238)	7.194.083	-	(121.425)	(1)	-
Cabo Verde Telecom	36.754.784	(37.981.629)	1.229.213	-	-	(2.368)	-
Timor Telecom	12.535.395	(12.180.687)	(304.074)	-	(50.634)	-	-
CST	8.401.954	(8.291.784)	(110.170)	-	-	-	-
TPT	3.795.842	(3.687.024)	(93.621)	-	-	(15.197)	-
LTM	2.053.265	(2.431.417)	443.630	-	(65.478)	-	-
Kenya Postel Directories	631.239	(380.456)	56.105	(101.991)	(6.888)	(198.009)	-
Previsão	448.895	(451.000)	2.105	-	-	-	-
Outras	2.366.990	(2.560.162)	205.140	-	(11.967)	(1)	-
	<b>225.495.738</b>	<b>(237.729.800)</b>	<b>13.554.384</b>	<b>(101.991)</b>	<b>(2.452.753)</b>	<b>1.234.422</b>	<b>-</b>

### 14. Impostos a pagar e recuperar

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

	31/dez/15		euros 31/dez/14	
	Devedor	Credor	Devedor	Credor
<b>Impostos correntes</b>				
Operações em Portugal				
Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA)	-	297.832	-	183.628
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas	1.371	-	325.565	4.898.787
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares	-	39.664	-	153.738
Segurança Social	-	48.126	-	110.195
Outros	-	-	2.358	-
	<b>1.371</b>	<b>385.622</b>	<b>327.923</b>	<b>5.346.348</b>
Impostos em países estrangeiros	23.066	38.593	5.808.012	9.666
	<b>24.437</b>	<b>424.215</b>	<b>6.135.935</b>	<b>5.356.014</b>
<b>Impostos não correntes</b>				
Impostos em países estrangeiros	-	-	3.440	38.593

### 15. 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 17) no âmbito da execução da Permuta.
- As perdas acima referidas foram integralmente compensadas pela reversão de uma provisão de 168 milhões de euros (Nota 20) reconhecida em 31 de dezembro de 2014 para fazer face à execução da Permuta.

## **16. Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas**

Esta rubrica corresponde aos investimentos em empreendimentos conjuntos e empresas associadas, 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 13). 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.

Conforme referido anteriormente, decorrente da Nova Estrutura da Oi, os acordos parassociais através dos quais era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015. A simplificação da estrutura ocorreu em 1 de setembro de 2015, permitindo à Oi incorporar ativos ao justo valor que até então, não se encontravam reconhecidos pelas entidades detentoras.

Decorrente da operação, a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi reduziu de 27,5% para 27,4%. A 30 de setembro de 2015, as ações ordinárias da Oi detidas pela PHAROL (com direito de voto) representavam 36,5% das ações em circulação (excluindo as ações em tesouraria). Adicionalmente, no decorrer do terceiro trimestre de 2015, procedeu-se à aprovação dos novos estatutos, que entre outras alterações, introduziram a limitação dos direitos de voto de qualquer acionista a 15%.

No dia 8 de outubro de 2015, o Conselho de Administração da Oi homologou a conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi ("Conversão Voluntária de PNs"), aprovou a efetiva conversão das ações preferenciais objeto das manifestações de conversão na BM&FBovespa e no

Banco do Brasil e aceitou as solicitações de conversão apresentadas por titulares de American Depositary Shares ("ADSs") representativos de ações preferenciais ("ADSs Preferenciais"). Os ADSs representativos das novas ações ordinárias resultantes da Oferta para Permuta relativa à Conversão Voluntária de PNs foram emitidos no dia 13 de outubro de 2015.

Decorrente da operação, a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi reduziu de 27,4% para 27,2%.

De acordo com a IAS 28 – Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos, a influência significativa sobre um investimento é presumido existir quando o direito de voto é superior a 20%. Para direitos de voto inferiores a 20%, deverão existir indícios claros através dos quais possa ser exercido influência significativa. A limitação dos direitos de voto da PHAROL na Oi em 15%, face aos direitos de voto remanescentes, traduzia-se a 31 de dezembro de 2015 em cerca de 18,83%. Por analogia, a IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas considera que poderá existir controlo quando existe uma concentração das participações acionistas, sendo que a restante participação se dispersa por diferentes investidores ("de facto control"). Na estrutura acionista da Oi, acima de 30% das ações ordinárias se encontram dispersos por "free float", existindo três acionistas de referência para além da PHAROL com percentagens de voto entre 5% a 7%, cada.

Nesse sentido, por analogia à consideração de controlo nas demonstrações financeiras consolidadas, a PHAROL considera que tem influência significativa sobre a Oi, sendo esta uma associada. Esta participação é mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial, pela participação económica nos resultados da empresa (27,2% a 31 de dezembro de 2015), deduzida de quaisquer ajustamentos de imparidade.

No final do exercício, a Empresa procedeu a uma análise de potencial imparidade da valorização do investimento detido na Oi. Conforme preconizado na IAS 28 – Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos, a Empresa determinou a necessidade de efetuar uma análise de imparidade conforme as condições previstas na IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e mensuração, que por sua vez levou a uma análise de imparidade de acordo com os procedimentos definidos na IAS 36 – Imparidade. De acordo com esta mesma norma, a valorização do investimento deverá ser mensurada ao mais alto de valor de mercado ou valor em uso.

Para esse efeito, a entidade recorreu a um avaliador independente para proceder à determinação do valor em uso de acordo com as boas práticas existentes no mercado. O valor de mercado foi determinado como sendo a valorização bolsista da Oi a 31 de dezembro de 2015. Na sequência da análise efetuada, o investimento na Oi a 31 de dezembro de 2015 foi mensurado à valorização bolsista, no montante de 102,2 milhões de euros, procedendo-se ao reconhecimento de uma imparidade de 225,6 milhões de euros.

### **16.1. Detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas**

Em 31 de dezembro de 2014, conforme requerido pela IFRS 11, os investimentos em empreendimentos conjuntos encontram-se mensurados através do método de equivalência patrimonial. Conforme descrito acima, e de acordo com a IAS 28, a participação na Oi enquanto associada a 31 de dezembro de 2015 é

mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial, deduzido de quaisquer ajustamentos de imparidade.

O detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas era como segue:

	milhões de euros	
	2015	2014
<b>Empreendimento conjunto em cada entidade</b>		
Oi (i)	-	574
Telemar Participações (ii)	-	7
EDSP75 Participações (iii)	-	44
PASA Participações (iv)	-	46
Sayed RJ Participações (iv)	-	21
Venus RJ Participações (iv)	-	22
	-	<b>714</b>
<b>Empreendimento conjunto efetivo em cada entidade</b>		
Oi (v)	-	693
Holdings controladoras da Oi (vi)	-	21
	-	<b>714</b>
<b>Associada em cada entidade</b>		
Oi - Método de Equivalência Patrimonial (vii)	328	-
Oi - Imparidade (vii)	(226)	-
	<b>102</b>	-

(i) Em 31 de dezembro de 2014, este investimento reflete a participação direta total de 18,9% (incluindo as participações de 15,9% e 3,0% detidas pela PHAROL e Bratel Brasil, respetivamente).

(ii) 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 (3,7%), e (b) nos restantes ativos líquidos da TmarPart, os quais ascendiam a 34 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014.

(iii) 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, respetivamente), na Oi (1,0%) 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 31 dezembro de 2014.

(iv) 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, respetivamente.

(v) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL na Oi (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 31 de dezembro de 2014, esta rubrica reflete essencialmente caixa e equivalentes de caixa e tributos diferidos a recuperar da TmarPart

(incluindo a Valverde) no montante de 82 milhões de reais cuja participação efetiva da PHAROL ascende a 17 milhões de euros.

(vii) Na sequência da simplificação da estrutura acionista da Oi, fim dos acordos parassociais e conversão das ações preferenciais em ações ordinárias, esta linha reflete o investimento na Oi, detido diretamente pelo Grupo PHAROL – 27,2% - 19% detido diretamente pela PHAROL e 8,2% detido pela Bratel (subsidiária totalmente detida pela PHAROL). Tal como indicado anteriormente, procedeu-se a uma análise de imparidade por parte de um avaliador independente, análise essa que culminou na mensuração do investimento pelo seu valor de mercado, correspondendo a 183,7 milhões de ações mensuradas a R\$2,40 por ação (0,56 euros por ação), representando cerca de 102,2 milhões de euros. Tal corresponde à 1ª hierarquia de valor de acordo com a IFRS 13 – Justo valor.

A redução do investimento na Oi (primeiro enquanto empreendimento conjunto e depois enquanto associada) totalizou aproximadamente 612 milhões de euros explicada essencialmente pela (1) participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi em 2015 e pelas *holdings* controladoras até 1 de setembro de 2015, representando cerca de 358 milhões de euros, (2) os impactos das alterações de participações com impacto líquido positivo de 124 milhões de euros, (3) a imparidade reconhecida de 226 milhões de euros a 31 de dezembro de 2015, (4) a desvalorização do real em 2015, com impacto negativo de 149 milhões de euros no investimento, e (5) a participação efetiva da PHAROL nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio durante 2015, totalizando um impacto positivo de 16 milhões de euros, que refletem essencialmente (i) 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, e (ii) as perdas acumuladas na valorização de derivados de cobertura no montante de 40 milhões de euros, que foram mais do que compensados por (1) a participação efetiva da PHAROL nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio associados a implementação da Nova Estrutura, no montante de 85 milhões de euros, e (2) o reconhecimento de outras alterações no capital próprio da Oi, incluindo perdas reflexas de ajustamentos cambiais, no montante de 102 milhões de euros.

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	
	2015	2014
<b>Ativo corrente</b>	<b>8.829</b>	<b>15.303</b>
Caixa e equivalentes de caixa	3.455	760
Contas a receber	1.943	2.313
Aplicações financeiras	418	53
Instrumentos financeiros derivados	141	106
Ativos detidos para venda	1.783	10.534
Depósitos e bloqueios judiciais	292	352
Outros	797	1.185
<b>Ativo não corrente</b>	<b>11.814</b>	<b>14.123</b>
Depósitos e bloqueios judiciais	3.043	3.807
Instrumentos financeiros derivados	1.573	895
Impostos diferidos	2.060	2.368
Outros ativos	5.138	7.055
<b>Total do ativo</b>	<b>20.642</b>	<b>29.427</b>
<b>Passivo corrente</b>	<b>5.931</b>	<b>13.214</b>
Empréstimos e financiamentos	2.739	1.386
Fornecedores	1.161	1.346
Instrumentos financeiros derivados	461	163
Autorizações e concessões a pagar	212	210
Provisões	237	329
Passivos associados a ativos detidos para venda	173	8.439
Outros	949	1.341
<b>Passivo não corrente</b>	<b>13.228</b>	<b>12.706</b>
Empréstimos e financiamentos	11.144	9.745
Instrumentos financeiros derivados	121	44
Autorizações e concessões a pagar	2	213
Provisões	792	1.265
Outros	1.170	1.438
<b>Total do passivo</b>	<b>19.159</b>	<b>25.919</b>
<b>Ativos líquidos</b>	<b>1.483</b>	<b>3.507</b>
Participação dos acionistas não controladores da Oi	276	469
<b>Ativos líquidos atribuíveis aos acionistas controladores da Oi</b>	<b>1.207</b>	<b>3.039</b>
Participação efetiva da PHAROL na Oi	27,2%	22,8%
<b>Investimento total da PHAROL na Oi</b>	<b>328</b>	<b>693</b>

Conforme referido na Nota Explicativa n.º 23.c às demonstrações financeiras da Oi com referência a 31 de dezembro de 2015, salienta-se que em 30 de junho de 2015 estava registado no balanço da Telemar Participações, SA (uma das holdings controladoras incorporadas na Oi em 1 de setembro de 2015) "(...) uma mais-valia do ativo imobilizado e intangível de R\$ 6.347 milhões, líquido de impostos. Com base nos eventos ocorridos entre 30 de junho de 2015 e a data de incorporação em 1 de setembro de 2015, nos pareceres técnicos externos obtidos pela Companhia e considerando a ausência de norma contábil específica sobre incorporações de entidades sob controle comum nas Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS") e práticas contábeis adotadas no Brasil e a existência de interpretações indicando que, na incorporação, a manutenção ou estorno da mais-valia é uma escolha de política contábil, a Companhia não registrou no seu balanço a referida mais-valia. Nos termos do ICPC 09 (R2) itens 77 e 78 e na Instrução CVM 319/1999 a Companhia apresentou uma consulta técnica à CVM não tendo até a data de aprovação deste relatório obtido parecer. A Companhia informa que o registro da mais-valia no seu balanço, em 31 de dezembro de 2015, geraria o aumento do total do ativo e do patrimônio líquido em R\$ 1.233 milhões,

e a diminuição do resultado líquido em 31 de dezembro de 2015 em R\$ 4.993 milhões, líquidos dos efeitos tributários, essencialmente em resultado a amortização cabível no exercício (R\$ 234 milhões) e o registro de perda de imparidade (R\$ 4.759 milhões), líquidos dos efeitos tributários.”

## 16.2. Detalhe da participação da PHAROL nos resultados de empreendimentos conjuntos e associadas

Os ganhos (perdas) em empreendimentos conjuntos foram apurados através do método de equivalência patrimonial, sendo a sua composição nos períodos findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 como segue:

	milhões de euros	
	2015	2014
<b>Empreendimentos conjuntos</b>		
<b>Participação direta nos resultados de cada entidade (i)</b>		
Oi	(2)	(284)
Telemar Participações	(0)	(11)
EDSP75 Participações	(0)	(32)
PASA Participações	(0)	(32)
Sayed RJ Participações	(0)	(11)
Venus RJ Participações	(0)	(11)
Outras	-	2
<b>Ganho de participação (iv)</b>	131	-
<b>Reversão de provisão (v)</b>	(141)	-
	<b>(13)</b>	<b>(379)</b>
<b>Empreendimentos conjuntos</b>		
<b>Participação efetiva nos resultados de cada entidade</b>		
Oi (ii)	(2)	(346)
Holdings controladoras da Oi (iii)	(1)	(34)
Outras	-	2
<b>Ganho de participação (iv)</b>	131	-
<b>Reversão de provisão (v)</b>	(141)	-
	<b>(13)</b>	<b>(379)</b>
<b>Associadas</b>		
<b>Participação direta nos resultados de cada entidade (vi)</b>		
Oi	(347)	-
Telemar Participações	(0)	-
EDSP75 Participações	(3)	-
PASA Participações	(3)	-
Sayed RJ Participações	(1)	-
Venus RJ Participações	(1)	-
<b>Perda de participação (vii)</b>	(6)	-
<b>Perda por imparidade (viii)</b>	(226)	-
	<b>(587)</b>	<b>-</b>
<b>Associadas</b>		
<b>Participação efetiva nos resultados de cada entidade</b>		
Oi (ix)	(356)	-
Holdings controladoras da Oi (x)	(0)	-
<b>Perda de participação (vii)</b>	(6)	-
<b>Perda por imparidade (viii)</b>	(226)	-
	<b>(587)</b>	<b>-</b>
<b>Resultado líquido de empreendimentos conjuntos e associadas</b>	<b>(600)</b>	<b>(379)</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, até o momento da perda de controlo conjunto a 30 de julho de 2015.

(ii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi até 30 de julho de 2015. 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 até 30 de julho de 2015. 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, e (b) em despesas gerais e administrativas incorridas pela TmarPart.

(iv) Esta rubrica respeita ao ganho de participação, referente à participação direta e indireta através das *holdings* controladoras, na Oi decorrente da redução das ações em circulação da Oi no seguimento da execução da Permuta, no montante 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 1T15, associado essencialmente a variação negativa da situação líquida da Oi entre o 4T14 e o 1T15.

(vi) Estas rubricas, conforme explicado acima, refletem a participação direta da PHAROL nos resultados de cada uma das associadas, 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, a partir do momento da perda de controlo conjunto a 30 de julho de 2015. em 2015, incluem os resultados dessas mesmas *holdings* até ao momento da sua incorporação na Oi em 1 de setembro de 2015.

(vii) Esta rubrica respeita às perdas de participação decorrente da operação de incorporação em 1 de setembro de 2015 e da conversão das ações preferenciais em ações ordinárias.

(viii) Tal como indicado anteriormente, procedeu-se a uma análise de imparidade por parte de um perito independente, análise essa que culminou na mensuração do investimento pelo seu valor de mercado, correspondendo a 183,7 milhões de ações mensuradas a R\$2,40 por ação (0,56 euros por ação), representando cerca de 102,2 milhões de euros, levando ao reconhecimento de uma imparidade no montante de 226 milhões de euros.

(ix) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi de 30 de julho de 2015 a 31 de dezembro de 2015. O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.



(x) 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 de 30 de julho de 2015 a 1 de setembro de 2015. Esta rubrica respeita essencialmente à participação da PHAROL em despesas gerais e administrativas incorridas pela TmarPart.

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	
	2015	2014
<b>Receitas de serviços e vendas (i) (ii)</b>	<b>7.392</b>	<b>9.050</b>
<b>Despesas operacionais excluindo amortizações (i)</b>	<b>5.286</b>	<b>5.779</b>
Interconexão (iii)	489	862
Pessoal (iv)	735	907
Serviços de terceiros (v)	1.707	2.005
Serviços de manutenção de rede (vi)	514	616
Alugueres e seguros (vii)	973	999
Outras despesas operacionais, líquidas (viii)	868	390
<b>Resultado operacional excluindo amortizações</b>	<b>2.106</b>	<b>3.271</b>
Amortizações e depreciações	1.376	1.644
<b>Resultado operacional</b>	<b>730</b>	<b>1.628</b>
Despesas financeiras líquidas	2.271	1457
<b>Resultado antes de imposto</b>	<b>(1.541)</b>	<b>171</b>
Imposto sobre o rendimento	193	294
<b>Resultado líquido das operações continuadas</b>	<b>(1.734)</b>	<b>(123)</b>
Resultado líquido das operações descontinuadas (ix)	289	(1.414)
<b>Resultado líquido</b>	<b>(1.445)</b>	<b>(1.538)</b>
Participação dos accionistas não controladores	(112)	0
<b>Resultado líquido atribuível aos acionistas controladores</b>	<b>(1.334)</b>	<b>(1.538)</b>

(i) A evolução anual destas rubricas esta afetada negativamente pelo efeito da desvalorização do real e positivamente pelo impacto da consolidação das receitas e despesas operacionais das operações em África em 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 4,2% face ao exercício de 2014, refletindo essencialmente menores receitas nos segmentos (1) residencial (-2,2%), (2) mobilidade pessoal (-6,4%), onde o aumento das receitas de cliente (5,3%) foi mais que compensado pela queda das receitas de uso de rede, impactadas pela queda da VU-M e de material de revenda dada a terceirização da operação de venda de equipamentos, e (3) corporativo/PMEs (-4,1%). Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a composição das receitas de serviços e vendas por segmento de cliente é como segue:

	milhões de euros	
	2015	2014
Residencial	2.643	3.202
Mobilidade pessoal	2.278	2.887
Empresarial/Corporativo	2.155	2.663
Outros serviços e negócios	316	298
	<b>7.392</b>	<b>9.050</b>

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

(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 foram 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.

(vi) Os custos e despesas com serviços de manutenção de rede no Brasil diminuíram na comparação anual devido essencialmente à internalização das operações da Telemont no Estado do Rio de Janeiro pela Serede permitindo uma melhoria na manutenção e qualidade de rede e conseqüentemente de uma redução no custo de manutenção..

(vii) A redução em euros das despesas com aluguéis e seguros resultou da desvalorização do real face ao Euro.

(viii) As outras despesas operacionais líquidas no exercício de 2014 incluem um ganho de 1,2 mil milhões de reais (0,4 mil milhões de euros) relativo à venda das torres móveis no 1T14.

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, 27,5% até 1 de setembro, 27,4% até 30 de setembro de 2015 e 27,2% até 31 de dezembro), e 2014 (22,8% desde 8 de Setembro, 39,7% desde 5 de maio e 23,2% desde o início de 2014).

## **17. 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 141 milhões de euros em 31 de dezembro de 2015, incluindo (1) uma estimativa de recuperação futura de 134,6 milhões de euros relativos aos instrumentos de dívida emitidos pela Rio Forte e (2) 6,4 milhões de euros relativos à valorização da Opção de Compra. Em 31 de Dezembro de 2015 as Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas e as Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas, incluem respetivamente 16,3 milhões de euros e 62,9 milhões referentes à atualização do valor da Opção de Compra de acordo com avaliação independente.

## 18. Contas a pagar

Em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	2015	2014
<b>Contas a pagar</b>		
Fornecedores conta corrente	1.367.580	984.563
Outros (i)	361.558	7.976.579
	<b>1.729.138</b>	<b>8.961.143</b>

(i) Esta rubrica inclui um montante de 7,9 milhões de euros em 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.

## 19. Acréscimo de custos

Em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	2015	2014
Fornecimentos e serviços externos (i)	6.118.641	19.248.143
Encargos com férias, subsídio de férias e outros encargos com pessoal (ii)	394.271	4.187.317
Outros	26.684	13.824
	<b>6.539.596</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, que se encontram integralmente reconhecidos.

(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.

## 20. Provisões

Em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	2015	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 15) 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 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. Em 30 de março de 2015, no âmbito da execução da Permuta, esta provisão foi revertida por contrapartida de resultados.

## 21. Garantias e Compromissos financeiros

Em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2015	euros 2014
Garantias bancárias e outras garantias apresentadas a favor das autoridades fiscais e outras entidades públicas (i)	384.314.678	384.314.678
Garantias bancárias a favor da Comissão Europeia (ii)	12.843.050	12.843.050
	<b>397.157.728</b>	<b>397.157.728</b>

(i) As garantias bancárias e outras garantias apresentadas a favor das autoridades fiscais incluem essencialmente 378 milhões de euros relacionados com liquidações fiscais recebidas pela PHAROL. A Empresa impugnou judicialmente estas liquidações e, de acordo com a legislação portuguesa, prestou garantia, a fim de evitar a instauração de processo executivo, que, na ausência de garantia ou de pagamento do imposto impugnado, prosseguiria até à penhora de bens suficientes para satisfazer o imposto liquidado. A lei portuguesa, embora permitindo sempre a impugnação dos impostos liquidados oficiosamente pela administração fiscal, só suspende o processo executivo se houver pagamento do imposto ou prestação de garantia. A prestação de garantia evita assim o pagamento do imposto antes da decisão da impugnação ou a penhora de bens em processo executivo. Estas garantias foram apresentadas pela Pharol como sociedade dominante do consolidado fiscal nos anos em causa, embora a 31 de dezembro de 2014 as contingências associadas a estas garantias não sejam responsabilidade da Empresa, tendo sido transferidas para a Oi.

(ii) Em 31 de dezembro de 2014, estas garantias bancárias foram apresentadas pela Pharol à Comissão Europeia por alegada violação do artigo 101 do TFEU, traduzida num suposto compromisso de não concorrência no mercado ibérico entre a Pharol e a Telefónica.

## 22. Capital próprio

### 22.1. Capital social

O capital social da PHAROL, totalmente subscrito e realizado, ascende em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a 26.895.375 euros, representado por 896.512.500 ações, com um valor nominal de três cêntimos de euro cada e com a seguinte distribuição:

- 896.512.000 ações ordinárias; e
- 500 ações de Categoria A.

Na Assembleia Geral de Acionistas da PT SGPS (atualmente PHAROL) realizada em 26 de julho de 2011, foi aprovada uma alteração aos estatutos da Empresa que eliminou os direitos especiais concedidos às 500 ações de Categoria A (designados por "golden share"). Em consequência desta aprovação, estas ações não atribuem qualquer direito especial.

### 22.2 Ações próprias

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

	euros	
	2015	2014
Ações detidas pela PHAROL	178.071.827	178.071.827
	<b>178.071.827</b>	<b>178.071.827</b>

No passado, a PHAROL celebrou contratos de *equity swaps* sobre 20.640.000 ações próprias, os quais foram reconhecidos como uma aquisição efetiva de ações próprias, tendo originado o registo de um passivo financeiro pelo correspondente valor de aquisição. Em 2014, a PHAROL procedeu ao exercício físico destes contratos, pelo que a PHAROL detinha diretamente em carteira estas 20.640.000 ações próprias em 31 de dezembro de 2014.

### 22.3. Reserva Legal

A legislação comercial e os estatutos da PHAROL estabelecem que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal, até que esta represente 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da empresa, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, ou para incorporação no capital. Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a reserva legal ascendia a 6.773.139 euros e já se encontrava totalmente constituída, correspondendo a mais de 20% do capital social.

### 22.4. Reserva de ações próprias

A reserva de ações próprias está relacionada com o reconhecimento de uma reserva indisponível de valor equivalente ao valor nominal das ações canceladas ou ao custo de aquisição das ações próprias detidas pela PHAROL. A reserva de ações próprias tem um regime legal equivalente ao da reserva legal. Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, esta reserva refere-se às ações canceladas em 20 de dezembro de 2007, 24 de março de 2008 e 10 de dezembro de 2008, no montante de 6.970.320 euros. Em 2014, esta rubrica

inclui ainda uma reserva no montante de 178.071.827 euros relativa ao custo de aquisição das 20.640.000 ações próprias detidas diretamente em carteira (Nota 22.2).

## 22.5. Reserva de reavaliação e outras reservas e resultados acumulados

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a composição desta rubrica é como segue:

	euros	
	2015	2014
Resultados Transitados	2.405.811.842	2.708.602.279
Resultado líquido	(693.892.303)	(302.790.437)
Reservas livres	105.209.244	105.209.244
Ajustamentos de conversão cambial (i)	(1.014.350.423)	(960.498.126)
Perdas reconhecidas diretamente no capital próprio, líquidas (ii)	(544.084.609)	(438.660.791)
	<b>258.693.752</b>	<b>1.111.862.169</b>

(i) A variação desta rubrica reflete (1) os ajustamentos de conversão cambial apurados sobre os investimentos na Oi e nos seus acionistas controladores em 2015 e 2014 e os ajustamentos de conversão cambial relacionados com as operações internacionais, desde 1 de janeiro até 30 de abril de 2014, as quais foram transferidas para a Oi no âmbito do aumento de capital em 5 de maio de 2014, no montante total de 160 milhões de euros, e (2) o valor acumulado dos ajustamentos de conversão cambial relacionados com as atividades descontinuadas, no montante de 39 milhões de euros, o qual foi transferido para resultado líquido na data da contribuição dos mesmos no aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014 (Nota 1).

(ii) Esta rubrica respeita ao valor acumulado das perdas líquidas registadas diretamente no capital próprio desde março de 2011 até 31 de dezembro de 2014 no âmbito da aplicação do método de equivalência patrimonial ao investimento na Oi e nos seus acionistas controladores. O aumento verificado em 2015 está relacionado com perdas registadas pela Oi diretamente no capital próprio, conforme explicado na Demonstração Consolidada do Rendimento Integral. Em 5 de maio de 2014, a Empresa transferiu para resultados transitados as perdas relacionadas com as empresas participadas que foram transferidas para a Oi no âmbito do aumento de capital (Nota 1).

## 23. Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa

### (a) Pagamentos a fornecedores

No exercício de 2015, os pagamentos a fornecedores dizem principalmente respeito a pagamentos efetuados relacionados com compromissos firmados no período anterior, relativo à passagem de responsabilidades fiscais (e créditos fiscais relacionados) para a Oi, assim como fornecedores de trabalhos especializados e consultoria.

### (b) Recebimentos provenientes de juros e proveitos similares

Em 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, para subscrever obrigações convertíveis emitidas por determinadas entidades que direta ou indiretamente controlam a AG e a LF.

### (c) Pagamentos respeitantes a empréstimos obtidos

Em 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 PHAROL 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.

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

Em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	2015	2014
Caixa	1.080	6.003
Depósitos à ordem	22.038.990	13.619.441
Depósitos a Prazo	42.839.302	93.000.000
Outros depósitos bancários	-	2.886.155
	<b>64.879.371</b>	<b>109.511.599</b>

## 24. 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 os exercícios 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 empreendimentos conjuntos:

Empresa	euros					
	Custos		Receitas		Juros Recebidos	
	2015	30 Abr 2014	2015	30 Abr 2014	2015	30 Abr 2014
<b>Entidades conjuntamente controladas/associadas</b>	681.470	1.035.361	-	4.178.146	-	-
<b>Empresas internacionais:</b>						
Unitel	-	2.579.292	-	4.542.112	-	-
Multitel	-	62.348	-	476.471	-	-
<b>Empresas nacionais:</b>						
PT ACS	-	3.910.991	-	-	-	-
Sportinveste	-	143.441	-	58.727	-	10.798
Siresp	-	-	-	6.490.862	-	16.738
Outras	-	229.763	-	1.297.778	-	40.057
	<b>681.470</b>	<b>7.961.196</b>	<b>-</b>	<b>17.044.096</b>	<b>-</b>	<b>67.593</b>

Adicionalmente às transações acima mencionadas, em 31 de dezembro de 2014, a PHAROL tinha contas a pagar a empreendimentos conjuntos nos montantes de 7.874.531 euros e tinha contas a receber de empreendimentos conjuntos no valor de 114.903 euros.

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 períodos findos em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, as remunerações fixas dos administradores, as quais foram estabelecidas pela Comissão de Vencimentos, ascenderam a 1,6 milhões de euros e 5,02 milhões de euros, respetivamente.

No que respeita ao período findo em 31 de Dezembro 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 31 de Dezembro de 2015, não estava em vigor qualquer programa de pagamentos com base em ações nem qualquer programa de compensação por término de serviço.

Nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2015 e 2014, as remunerações fixas dos dirigentes da PHAROL ascenderam a 1,1 milhões de euros e 1,5 milhões de euros, respetivamente, não tendo sido pagas quaisquer remunerações variáveis.

## 25. 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 31 de Dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014 e as transações ocorridas durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2015 e 2014 entre o Grupo PHAROL e essas entidades identificadas como acionistas com participação qualificada e respetivos grupos económicos:

	2015		2014	
	Equivalentes de caixa (i)	Contas a pagar	Equivalentes de caixa (i)	Contas a pagar
Novo Banco, S.A. (i)(ii)	20.755.397	-	371.430	5.755.946
	<b>20.755.397</b>	<b>-</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 31 de Dezembro 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. O montante registado em contas a pagar em 31 de dezembro de 2014 dizia respeito a um saldo com Banco Espírito Santo Investimento ("BESI") que saiu do perímetro de consolidação do Novo Banco durante setembro de 2015.

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 março 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, 15 e 17.

	2015		euros 2014		
	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)	1.152.712	25.293	-	570.311	-
Grupo BES (ii)	-	-	4.667.477	13.065.743	13.772.609
RS Holding	-	-	143.861	1.228.160	-
Visabeira	-	-	2.245.730	22.608.561	-
	<b>1.152.712</b>	<b>25.293</b>	<b>7.057.068</b>	<b>37.472.775</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.

## 26. Instrumentos Financeiros

### 26.1. Riscos financeiros

A PHAROL encontra-se exposta essencialmente a (i) riscos de mercado relacionados com alterações nas taxas de câmbio e taxas de juro, (ii) riscos de crédito e (iii) riscos de liquidez. O principal objetivo da gestão de risco da PHAROL é o de reduzir estes riscos a um nível aceitável.

#### 26.1.1. Risco de taxa de câmbio

Os riscos de taxa de câmbio estão essencialmente relacionados com os investimentos da PHAROL no Brasil. Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a exposição líquida (ativos menos passivos, líquidos de interesses não controladores) ao Brasil ascendia a 468 milhões de Reais (108,5 milhões de euros) e a 3.983 milhões de Reais (1.237 milhões de euros), respetivamente. Os riscos relacionados com os investimentos da Empresa em operações estrangeiras respeitam fundamentalmente ao investimento em empreendimentos

conjuntos e associadas (Nota 16). A PHAROL não tem qualquer instrumento contratado para cobertura do risco de taxa de câmbio associado aos investimentos em empresas estrangeiras.

O efeito no capital próprio da PHAROL decorrentes de hipotéticas variações nas variáveis de risco relevantes é o impacto da valorização (desvalorização) do Real face ao Euro em 0,1, de 4,31 para 4,21 (4,41) seria um aumento (redução) dos ativos líquidos em 31 de dezembro de 2015 em aproximadamente 2,4 milhões de euros (2,3 milhões de euros), o qual corresponde a ajustamentos de conversão cambial sobre os investimentos no Brasil.

### **26.1.2. Risco de crédito**

O risco de crédito está essencialmente relacionado com o risco de uma contraparte falhar nas suas obrigações contratuais, resultando numa perda financeira para a PHAROL. A PHAROL está sujeita essencialmente ao risco de crédito nas suas atividades operacionais e de tesouraria.

Os critérios utilizados para calcular os ajustamentos para contas a receber têm por base a realização de análises de recuperabilidade dos valores a receber numa base regular.

Em 31 de dezembro de 2015, os saldos a receber não são considerados relevantes.

Os riscos relacionados com atividades de tesouraria resultam essencialmente dos investimentos efetuados pelo Grupo em disponibilidades monetárias. Conforme referido anteriormente, com o objetivo de mitigar este risco, a PHAROL implementou uma política de diversificação de investimentos em julho de 2014 em diante, de tal forma que o investimento numa entidade financeira não é superior a 34% da totalidade das aplicações financeiras. Desta forma assegura-se que os montantes são aplicados a curto prazo, junto de instituições financeiras diversificadas e com reputação no mercado.

A Pharol está também sujeita a risco de crédito no seu investimento na Rio Forte Investments tendo ajustado o seu valor em conformidade.

## **27. Eventos subsequentes**

No dia 25 de fevereiro de 2016, em continuidade aos Fatos Relevantes divulgados em 26 e 30 de outubro de 2015, a Oi informou que foi comunicada pela LetterOne Technology (UK) LLP ("L1 Technology") de que foi avisada pela TIM que esta não possui interesse em aprofundar negociações a respeito da possibilidade de uma combinação de negócios com a Oi, no Brasil. A L1 Technology informou que, sem a participação da TIM, não poderia proceder naquele momento com a operação da forma anteriormente prevista.

A Oi afirmou que continuará a avaliar os impactos deste anúncio para as possibilidades de consolidação no mercado brasileiro e que continuará a empreender esforços de melhorias operacionais e transformação do negócio, com foco em austeridade, otimização de infraestrutura, revisão de processos e ações comerciais.

No dia 9 de março de 2016, a Oi informou que contratou a PJT Partners como seu assessor financeiro para auxiliar a Oi na avaliação de alternativas financeiras e estratégicas para otimizar sua liquidez e seu perfil de endividamento. O foco operacional e comercial da Companhia permanece inalterado.

A Pharol aprovou no C.A. ocorrido no dia 28 de Março de 2016 efetuar-se o *deregistration* dos seus valores mobiliários registados na SEC como *foreign private issuer*. No dia 26 de Abril de 2016, a Pharol arquivou junto à SEC um formulário *Form 15F* para efetivar o *deregistration*, e segundo as regras da SEC, as obrigações da Pharol de arquivar relatórios anuais (*Form 20-F*) e relatórios do tipo *Form 6-K* junto à SEC foram imediatamente suspensas a partir da data do arquivamento do *Form 15F*. A data efetiva formal do *deregistration* dos valores mobiliários a Pharol na SEC será o dia 25 de Julho de 2016, a partir de qual data a Pharol já não estará sujeita a um conjunto de regras em matéria de governo societário, de natureza imperativa vigente até à data. Abaixo encontra-se a evolução do valor da cotação da Oi entre 31 de dezembro de 2015 e 31 de março de 2016:

	Preço por ação	
	31.Dez.2015	31.Mar.2016
Cotação Oi ON (Reais)	2,40	1,05
Cotação Oi PN (Reais)	2,02	1,15
Câmbio Real/Euro	4,3117	4,1174
Cotação Oi ON (Euros)	0,56	0,26
Cotação Oi PN (Euros)	0,47	0,28

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

---

## **RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL**

## **RELATÓRIO E PARECER**

### **DO CONSELHO FISCAL**

#### **Relativos ao Exercício de 2015 (contas consolidadas)**

Exmos. Senhores Acionistas da  
PHAROL, SGPS S.A.

Em cumprimento do disposto na alínea g) do número 1 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, compete-nos, na qualidade de membros do Conselho Fiscal da “PHarol, SGPS S.A.” (de ora em diante PHarol), emitir o relatório anual sobre a nossa ação fiscalizadora bem como dar parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras consolidadas apresentados pelo Conselho de Administração referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

#### **I. Introdução**

Cumpre-nos referir, enquanto órgão fiscalizador:

1. Que por razões conhecidas de todos os acionistas, deu-se no primeiro semestre de 2015 uma modificação significativa no desenvolvimento da empresa, o que levou à alteração da sua denominação social de PT SGPS, S.A. para PHarol, SGPS S.A.;
2. Que fomos eleitos para desempenhar estas funções, na Assembleia Geral que se realizou em 29 de maio de 2015.

#### **II. Atividades de fiscalização**

Através de reuniões realizadas com o Conselho de Administração e ainda dos esclarecimentos e de informação recolhida junto dos responsáveis das funções administrativas, *compliance* e risco, ficámos conhecedores do desenvolvimento da gestão e da atividade da PHarol.

Procedemos, igualmente, à verificação da informação financeira produzida no decurso do exercício de 2015, efetuando as análises julgadas convenientes e necessárias.

O nosso trabalho consistiu, sempre, em cumprir com as matérias consagradas legalmente, em acompanhar de modo permanente a atividade da PHarol, e em verificar que os critérios valorimétricos adotados na preparação das contas estão de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) em vigor e adotadas pela União Europeia.

O Conselho Fiscal reuniu sete vezes desde a sua nomeação a 29 de maio de 2015, tendo desenvolvido várias ações das quais destaca as seguintes:

1. Fiscalização da qualidade, integridade e eficácia dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos;
2. Fiscalização da preparação de informação financeira consolidada;
3. Verificação da regularidade dos registos contabilísticos e da exatidão dos documentos de prestação de contas consolidadas;
4. Apreciação das políticas contabilísticas e dos critérios valorimétricos adotados pela PHarol quanto à sua adequação e consistência, por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
5. Verificação da conformidade das demonstrações financeiras consolidadas com os requisitos legais aplicáveis;
6. Análise da informação financeira consolidada divulgada.

O Conselho Fiscal, no âmbito das suas funções, exerceu as suas competências em matéria de fiscalização das habilitações, independência e exercício de funções do auditor externo e revisor oficial de contas, tendo reunido, também, com regularidade, com este, o qual sempre prestou todos os esclarecimentos, técnicos e contabilísticos, considerados necessários.

Tomou, igualmente, conhecimento das conclusões dos trabalhos de revisão de contas e de auditoria externa sobre as demonstrações financeiras consolidadas do exercício de 2015, que compreendem a demonstração consolidada dos resultados, a demonstração consolidada do rendimento integral, a demonstração consolidada da posição financeira, a demonstração consolidada das alterações no capital próprio, a demonstração consolidada dos fluxos de caixa e respetivos anexos.

Apreciou a certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre a informação financeira consolidada, emitido sem reservas e com ênfases, pelo revisor oficial de contas e auditor externo, documento este que mereceu a sua concordância.

No decurso das suas competências, o Conselho Fiscal comprovou que o relatório do Conselho de Administração menciona os factos administrativos mais significativos, complementa as contas e contém referências à atividade da PHarol esclarecendo adequadamente a gestão do exercício.

No âmbito das suas competências, e conforme previsto no número 5 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho Fiscal verificou, ainda, que o relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário divulgado inclui os elementos referidos no artigo 245º - A do Código dos Valores Mobiliários.

### III. Declaração de responsabilidade

O Conselho Fiscal declara que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação prevista na alínea a) do número 1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários, para as contas consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015:

- i) Foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e passivo, da situação financeira e dos resultados da PHarol e das empresas incluídas no perímetro de consolidação;
- ii) Expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da PHarol e das empresas incluídas no perímetro de consolidação; e
- iii) Contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que a PHarol se defronta na sua atividade.

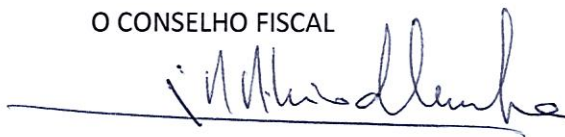
### IV. Parecer

Com base no relatório acima exposto, nas diligências desenvolvidas bem como nas conclusões constantes da certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre a informação financeira consolidada, e tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração, dos serviços da PHarol e do revisor oficial de contas e auditor externo, somos de parecer que sejam aprovados pela Assembleia Geral da PHarol o relatório de gestão e os documentos de prestação de contas consolidadas referentes ao exercício de 2015.

Por último, os membros do Conselho Fiscal manifestam ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e demais colaboradores da PHarol o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada.

Lisboa, 28 de abril de 2016

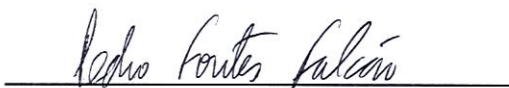
O CONSELHO FISCAL



José Maria Ribeiro da Cunha — Presidente

*Isabel Maria Beja Gonçalves Novo*

Isabel Maria Beja Gonçalves Novo — Vogal



Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão - Vogal

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

---

**CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA**



## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE A INFORMAÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

### Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, da Pharol, SGPS, SA (adiante também designada por Empresa), incluída: no Relatório de Gestão, na Demonstração consolidada da posição financeira em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 309 143 737 euros e um total de Capital próprio de 299 332 586 euros, incluindo um Resultado líquido negativo atribuível a acionistas da Empresa de 693 892 303 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 exercício findo naquela data, e nas correspondentes Notas.

### Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem 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 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 sua posição financeira ou os resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira consolidada contida nos documentos de prestação de contas 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 exame.

### Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto, o referido exame incluiu: (i) a verificação das demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações

de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial que compreendeu a revisão do exame das demonstrações financeiras da componente significativa Oi, SA, realizado por outros auditores; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contábilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais.

6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Pharol, SGPS, SA, em 31 de dezembro de 2015, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos de caixa consolidados, no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

### Ênfases

8. Sem afetar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para as situações seguintes:

8.1. Tendo presente o Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 da componente significativa Oi, SA, datado de 23 de março de 2016, evidenciamos as seguintes modificações tendo em conta as disposições da DRA 700 e da ISA 706 e ainda a nota 16.1 às demonstrações financeiras consolidadas:

8.1.1. *“Mais valia e redução ao valor recuperável (“impairment”) de ativos - Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 1, a Companhia incorporou sua acionista Telemar Participações S.A. (“TmarPart”) em 1º de setembro de 2015. Os ativos da TmarPart incluíam a mais-valia originada na aquisição da Brasil Telecom Participações S.A. (“BrT”, atualmente Oi S.A.), que como permitido pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em seu OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-5/N.º119/2013, foi estornada dos livros da Companhia e recomposta em nível consolidado da TmarPart, até a sua completa amortização em 2025. Embora, não exista norma contábil específica sobre incorporações de entidades sob controle comum nas IFRS e práticas contábeis adotadas no Brasil, interpretações indicam que, na incorporação, a manutenção ou estorno da mais-valia seria uma escolha de prática contábil pela Companhia. No entanto, o posicionamento contido no Ofício CVM é pela sua manutenção nas demonstrações financeiras consolidadas da acionista TmarPart. Conforme descrito na Nota Explicativa nº 23.c, a Companhia, na incorporação, não incluiu a mais-*

*valia no acervo líquido. Consequentemente, em 31 de dezembro de 2015, os saldos do ativo não circulante e do patrimônio líquido estão apresentados a menor em R\$ 1.233.299 mil, referente ao saldo líquido da mais-valia no montante de R\$ 9.079.988 mil deduzido da perda por redução ao valor recuperável ("impairment") de R\$ 7.211.353 mil e dos efeitos tributários de R\$ 635.336 mil. O prejuízo do exercício findo naquela data está apresentado a menor em R\$ 4.993.072 mil, referente ao não registro da amortização da mais-valia de R\$ 233.579 mil e da perda de seu valor recuperável de R\$ 4.759.493 mil, ambos líquidos dos efeitos tributários. A administração da Oi S.A. apresentou uma consulta técnica à CVM sobre a política contábil adotada, a qual está sob análise do regulador."*

*8.1.2. "Continuidade operacional - Sem ressaltar nossa opinião, chamamos a atenção para as Notas Explicativas nº 1 e 3.4.3 das demonstrações financeiras, que descrevem o plano de ação definido pela administração para equalizar as obrigações financeiras à geração de caixa da Companhia. Essas condições aliadas a eventual não concretização do plano descrito, indicam a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida quanto à capacidade de continuidade dos negócios da Companhia."*

8.2. Conforme evidenciado na nota 27 às demonstrações financeiras consolidadas, a cotação das ações da componente significativa Oi, SA evoluiu de 2,40 reais (0,56 euros) em 31 de dezembro de 2015 para 1,05 reais (0,26 euros) em 31 de março de 2016.

8.3. Nos termos descritos no capítulo 4 do Relatório de Gestão e nas notas 3 e 17 às demonstrações financeiras consolidadas, a valorimetria dos títulos de dívida emitidos pela Rio Forte Investments, SA reflete a melhor estimativa do Conselho de Administração relativamente à quantia recuperável desses títulos.

8.4. As demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foram examinadas por outro revisor oficial de contas cuja certificação legal das contas consolidadas, datada de 30 de abril de 2015, foi emitida com ênfases que já não são aplicáveis ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

#### **Relato sobre outros requisitos legais**

9. É também nossa opinião que a informação consolidada constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício e o Relatório do Governo da Sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Lisboa, 28 de abril de 2016



---

Rui Carlos Lourenço Helena, em representação de  
BDO & Associados, SROC, Lda.  
(inscrita na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o n.º 20161384)

# PHAROL, SGPS S.A.

---

## RELATÓRIO DE GOVERNO

## **Relatório do Governo da Sociedade**

O presente relatório visa divulgar a estrutura e as práticas de governo societário adotadas pela Sociedade no sentido de cumprir com o disposto no Código de Governo das Sociedades, na versão publicada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM") em julho de 2013, bem como com as melhores práticas internacionais de governo societário, tendo sido elaborado de acordo com o disposto nos artigos 7.º e 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários e com o modelo anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013.

---

## ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>8</b>
ESTRUTURA DA PHAROL, SGPS SA .....	8
<b>PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO DA SOCIEDADE</b> .....	<b>11</b>
A.    ESTRUTURA ACIONISTA .....	11
<b>I.</b> <b>ESTRUTURA DE CAPITAL</b> .....	<b>11</b>
1.    ESTRUTURA DE CAPITAL .....	11
2.    EVENTUAIS RESTRIÇÕES À TRANSMISSIBILIDADE DAS AÇÕES, TAIS COMO CLÁUSULAS DE CONSENTIMENTO PARA A ALIENAÇÃO, OU LIMITAÇÕES À TITULARIDADE DE AÇÕES .....	11
3.    NÚMERO DE AÇÕES PRÓPRIAS, PERCENTAGEM DE CAPITAL CORRESPONDENTE E PERCENTAGEM DE DIREITOS DE VOTO A QUE CORRESPONDEM AS AÇÕES PRÓPRIAS .....	11
4.    ACORDOS SIGNIFICATIVOS COM CLÁUSULAS DE MUDANÇA DE CONTROLO .....	12
5.    RENOVAÇÃO / REVOGAÇÃO DE MEDIDAS DEFENSIVAS, EM PARTICULAR AQUELAS QUE PREVEJAM A LIMITAÇÃO DO NÚMERO DE VOTOS SUSCETÍVEIS DE DETENÇÃO OU DE EXERCÍCIO POR UM ÚNICO ACIONISTA .....	13
6.    ACORDOS PARASSOCIAIS QUE SEJAM DO CONHECIMENTO DA SOCIEDADE E POSSAM CONDUZIR A RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE TRANSMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS OU DE DIREITOS DE VOTO .....	13
<b>II.</b> <b>PARTICIPAÇÕES SOCIAIS E OBRIGAÇÕES DETIDAS</b> .....	<b>13</b>
7.    TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS, PERCENTAGEM DE CAPITAL E DE VOTOS IMPUTÁVEL, FONTE E CAUSAS DA IMPUTAÇÃO.....	13
8.    NÚMERO DE AÇÕES E OBRIGAÇÕES DETIDAS POR MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO.....	14
9.    PODERES ESPECIAIS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO, NOMEADAMENTE NO QUE RESPEITA A DELIBERAÇÕES DE AUMENTO DE CAPITAL.....	15
10.   RELAÇÕES SIGNIFICATIVAS DE NATUREZA COMERCIAL ENTRE TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS E A SOCIEDADE .....	15
B.    ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES .....	18
<b>I.</b> <b>ASSEMBLEIA GERAL</b> .....	<b>18</b>
11.   IDENTIFICAÇÃO, CARGO E MANDATO (INÍCIO E FIM) DOS MEMBROS DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL .....	19
12.   EVENTUAIS RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE DIREITO DE VOTO .....	19
13.   PERCENTAGEM MÁXIMA DOS DIREITOS DE VOTO QUE PODEM SER EXERCIDOS POR UM ÚNICO ACIONISTA OU POR ACIONISTAS QUE COM AQUELE SE ENCONTREM EM ALGUMA DAS RELAÇÕES DO N.º 1 DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS 21	
14.   DELIBERAÇÕES ACIONISTAS QUE, POR IMPOSIÇÃO ESTATUTÁRIA, SÓ PODEM SER TOMADAS COM MAIORIA QUALIFICADA, PARA ALÉM DAS LEGALMENTE PREVISTAS .....	21
<b>II.</b> <b>ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO</b> .....	<b>22</b>
15.   IDENTIFICAÇÃO DO MODELO DE GOVERNO ADOTADO .....	22
16.   REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE REQUISITOS PROCEDIMENTAIS E MATERIAIS APLICÁVEIS À NOMEAÇÃO E SUBSTITUIÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	23
17.   COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....	24
18.   DISTINÇÃO DOS MEMBROS EXECUTIVOS E NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E, RELATIVAMENTE AOS NÃO EXECUTIVOS, IDENTIFICAÇÃO DOS	

	MEMBROS QUE PODEM SER CONSIDERADOS INDEPENDENTES.....	25
19.	QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS E OUTROS ELEMENTOS CURRICULARES RELEVANTES DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	25
20.	RELAÇÕES FAMILIARES, PROFISSIONAIS OU COMERCIAIS, HABITUAIS E SIGNIFICATIVAS, DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO COM ACIONISTAS A QUEM SEJA IMPUTÁVEL PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA SUPERIOR A 2% DOS DIREITOS DE VOTO .....	26
21.	REPARTIÇÃO DE COMPETÊNCIAS ENTRE OS VÁRIOS ÓRGÃOS SOCIAIS, COMISSÕES E/OU DEPARTAMENTOS DA SOCIEDADE.....	27
	ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO .....	27
	Conselho de Administração.....	27
	Competências do Presidente do Conselho de Administração.....	28
	Comissão Executiva .....	29
	ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO.....	29
	Conselho Fiscal.....	29
	Revisor Oficial de Contas .....	31
	ESTRUTURAS DE APOIO .....	31
22.	REGULAMENTO DE FUNCIONAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	31
23.	NÚMERO DE REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E GRAU DE ASSIDUIDADE DE CADA MEMBRO .....	32
24.	INDICAÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE COMPETENTES PARA REALIZAR A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS .....	32
25.	CRITÉRIOS PRÉ-DETERMINADOS PARA A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS .....	32
26.	DISPONIBILIDADE DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, COM INDICAÇÃO DOS CARGOS EXERCIDOS EM SIMULTÂNEO EM OUTRAS EMPRESAS, DENTRO E FORA DO GRUPO, E OUTRAS ATIVIDADES RELEVANTES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....	33
27.	COMISSÃO CRIADA NO SEIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E LOCAL ONDE PODE SER CONSULTADO O RESPECTIVO REGULAMENTO DE FUNCIONAMENTO .....	33
28.	COMPOSIÇÃO DA COMISSÃO EXECUTIVA E/OU IDENTIFICAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DELEGADOS.....	33
29.	COMPETÊNCIAS DE CADA UMA DAS COMISSÕES CRIADAS NO SEIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E SÍNTESE DAS ATIVIDADES DESENVOLVIDAS NO EXERCÍCIO DESSAS COMPETÊNCIAS .....	34
<b>III.</b>	<b>FISCALIZAÇÃO .....</b>	<b>34</b>
30.	IDENTIFICAÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO .....	34
31.	COMPOSIÇÃO DO CONSELHO FISCAL .....	34
32.	IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL QUE SE CONSIDERAM INDEPENDENTES, NOS TERMOS DO ARTIGO 414.º, N.º 5 DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS .....	35
33.	QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS E OUTROS ELEMENTOS CURRICULARES RELEVANTES DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL .....	35
34.	REGULAMENTO DE FUNCIONAMENTO DO CONSELHO FISCAL .....	35
35.	NÚMERO DE REUNIÕES DO CONSELHO FISCAL E GRAU DE ASSIDUIDADE DE CADA MEMBRO.....	35
36.	DISPONIBILIDADE DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, COM INDICAÇÃO DOS CARGOS EXERCIDOS EM SIMULTÂNEO EM OUTRAS EMPRESAS, DENTRO E FORA DO GRUPO, E OUTRAS ATIVIDADES RELEVANTES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DO CONSELHO	

	FISCAL.....	36
37.	PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS APLICÁVEIS À INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO PARA EFEITOS DE CONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS ADICIONAIS AO AUDITOR EXTERNO.....	36
38.	OUTRAS FUNÇÕES DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO.....	36
<b>IV.</b>	<b>REVISOR OFICIAL DE CONTAS .....</b>	<b>36</b>
39.	IDENTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS E DO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA .....	36
40.	NÚMERO DE ANOS EM QUE O REVISOR OFICIAL DE CONTAS EXERCE FUNÇÕES CONSECUTIVAMENTE JUNTO DA SOCIEDADE E/OU GRUPO .....	36
41.	OUTROS SERVIÇOS PRESTADOS À SOCIEDADE PELO REVISOR OFICIAL DE CONTAS.....	37
<b>V.</b>	<b>AUDITOR EXTERNO.....</b>	<b>37</b>
42.	IDENTIFICAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E DO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES, E RESPECTIVO NÚMERO DE REGISTO NA CMVM.....	37
43.	NÚMERO DE ANOS EM QUE O AUDITOR EXTERNO E O RESPECTIVO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES EXERCEM FUNÇÕES CONSECUTIVAMENTE JUNTO DA SOCIEDADE E/OU DO GRUPO .....	37
44.	POLÍTICA E PERIODICIDADE DA ROTAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E DO RESPECTIVO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES	37
45.	ÓRGÃO RESPONSÁVEL PELA AVALIAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E PERIODICIDADE COM QUE ESSA AVALIAÇÃO É FEITA.....	37
46.	TRABALHOS, DISTINTOS DOS DE AUDITORIA, REALIZADOS PELO AUDITOR EXTERNO PARA A SOCIEDADE E/OU PARA SOCIEDADES QUE COM ELA SE ENCONTREM EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO, BEM COMO INDICAÇÃO DOS PROCEDIMENTOS INTERNOS PARA EFEITOS DE APROVAÇÃO DA CONTRATAÇÃO DE TAIS SERVIÇOS E INDICAÇÃO DAS RAZÕES PARA A SUA CONTRATAÇÃO .....	38
47.	INDICAÇÃO DO MONTANTE DA REMUNERAÇÃO ANUAL PAGA PELA SOCIEDADE E/OU POR PESSOAS COLETIVAS EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO AO AUDITOR E A OUTRAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS PERTENCENTES À MESMA REDE E DISCRIMINAÇÃO DA PERCENTAGEM RESPEITANTE A CADA TIPO DE SERVIÇOS.....	38
<b>C.</b>	<b>ORGANIZAÇÃO INTERNA .....</b>	<b>38</b>
<b>I.</b>	<b>ESTATUTOS .....</b>	<b>38</b>
48.	REGRAS APLICÁVEIS À ALTERAÇÃO DOS ESTATUTOS DA SOCIEDADE .....	38
	Quórum constitutivo da Assembleia Geral .....	38
	Quórum deliberativo da Assembleia Geral.....	39
<b>II.</b>	<b>COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES .....</b>	<b>39</b>
49.	MEIOS E POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES OCORRIDAS NA SOCIEDADE .....	39
<b>III.</b>	<b>CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS .....</b>	<b>40</b>
	Sistema de Controlo Interno.....	40
50.	PESSOAS, ÓRGÃOS OU COMISSÕES RESPONSÁVEIS PELA AUDITORIA INTERNA E/OU PELA IMPLEMENTAÇÃO DE SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO .....	41
51.	RELAÇÕES DE DEPENDÊNCIA HIERÁRQUICA E/OU FUNCIONAL FACE A OUTROS ÓRGÃOS OU COMISSÕES DA SOCIEDADE .....	41
52.	OUTRAS ÁREAS FUNCIONAIS COM COMPETÊNCIAS NO CONTROLO DE RISCOS .....	42
53.	PRINCIPAIS RISCOS (ECONÓMICOS, FINANCEIROS E JURÍDICOS) A QUE A SOCIEDADE SE EXPÕE NO EXERCÍCIO DA SUA ATIVIDADE .....	42
54.	PROCESSO DE IDENTIFICAÇÃO, AVALIAÇÃO, ACOMPANHAMENTO, CONTROLO E GESTÃO DE	



RISCOS .....	44
Processo de Gestão de Riscos .....	44
Acompanhamento, controlo e gestão dos riscos .....	46
55. PRINCIPAIS ELEMENTOS DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCOS IMPLEMENTADOS NA SOCIEDADE RELATIVAMENTE AO PROCESSO DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA.....	47
<b>IV. APOIO AO INVESTIDOR.....</b>	<b>47</b>
56. SERVIÇO RESPONSÁVEL PELO APOIO AO INVESTIDOR, COMPOSIÇÃO, FUNÇÕES, INFORMAÇÃO DISPONIBILIZADA POR ESSES SERVIÇOS E ELEMENTOS PARA CONTACTO ..	47
57. REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO.....	49
58. INFORMAÇÃO SOBRE A PROPORÇÃO E O PRAZO DE RESPOSTA AOS PEDIDOS DE INFORMAÇÃO ENTRADOS NO ANO OU PENDENTES DE ANOS ANTERIORES .....	49
<b>V. SÍTIO DE INTERNET.....</b>	<b>49</b>
59. ENDEREÇO.....	49
60. LOCAL ONDE SE ENCONTRA INFORMAÇÃO SOBRE A FIRMA, A QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA, A SEDE E DEMAIS ELEMENTOS MENCIONADOS NO ARTIGO 171.º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS .....	49
61. LOCAL ONDE SE ENCONTRAM OS ESTATUTOS E OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS E/OU COMISSÕES .....	49
62. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA INFORMAÇÃO SOBRE A IDENTIDADE DOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DO REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO, DO GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR OU ESTRUTURA EQUIVALENTE, RESPECTIVAS FUNÇÕES E MEIOS DE ACESSO .....	50
63. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZAM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS, QUE DEVEM ESTAR ACESSÍVEIS PELO MENOS DURANTE CINCO ANOS, BEM COMO O CALENDÁRIO SEMESTRAL DE EVENTOS SOCIETÁRIOS, DIVULGADO NO INÍCIO DE CADA SEMESTRE, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, REUNIÕES DA ASSEMBLEIA GERAL, DIVULGAÇÃO DE CONTAS ANUAIS, SEMESTRAIS E, CASO APLICÁVEL, TRIMESTRAIS .....	50
64. LOCAL ONDE SÃO DIVULGADOS A CONVOCATÓRIA PARA A REUNIÃO DA ASSEMBLEIA GERAL E TODA A INFORMAÇÃO PREPARATÓRIA E SUBSEQUENTE COM ELA RELACIONADA.	50
65. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA O ACERVO HISTÓRICO COM AS DELIBERAÇÕES TOMADAS NAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS GERAIS DA SOCIEDADE, O CAPITAL SOCIAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES, COM REFERÊNCIA AOS 3 ANOS ANTEREDENTES .....	51
D. REMUNERAÇÕES.....	51
<b>I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO.....</b>	<b>51</b>
66. INDICAÇÃO QUANTO À COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO DA REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DOS MEMBROS DA COMISSÃO EXECUTIVA OU ADMINISTRADOR DELEGADO E DOS DIRIGENTES DA SOCIEDADE.....	51
<b>II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES .....</b>	<b>51</b>
67. COMPOSIÇÃO DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES, INCLUINDO IDENTIFICAÇÃO DAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS CONTRATADAS PARA LHE PRESTAR APOIO E DECLARAÇÃO SOBRE A INDEPENDÊNCIA DE CADA UM DOS MEMBROS E ASSESSORES .....	51
68. CONHECIMENTOS E EXPERIÊNCIA DOS MEMBROS DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES EM MATÉRIA DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES.....	52
<b>III. ESTRUTURA DAS REMUNERAÇÕES.....</b>	<b>52</b>
69. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO A QUE SE REFERE O ARTIGO 2.º DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO.....	52
70. INFORMAÇÃO SOBRE O MODO COMO A REMUNERAÇÃO É ESTRUTURADA DE FORMA A PERMITIR O ALINHAMENTO DOS INTERESSES DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE	

	ADMINISTRAÇÃO COM OS INTERESSES DE LONGO PRAZO DA SOCIEDADE, BEM COMO SOBRE O MODO COMO É BASEADA NA AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO E DESINCENTIVA A ASSUNÇÃO EXCESSIVA DE RISCOS.....	53
75.	PRINCIPAIS PARÂMETROS E FUNDAMENTOS DE QUALQUER SISTEMA DE PRÉMIOS ANUAIS E DE QUAISQUER OUTROS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS .....	53
76.	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES COMPLEMENTARES DE PENSÕES OU DE REFORMA ANTECIPADA PARA OS ADMINISTRADORES E DATA EM QUE FORAM APROVADOS EM ASSEMBLEIA GERAL, EM TERMOS INDIVIDUAIS .....	53
<b>IV.</b>	<b><i>DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES.....</i></b>	<b>53</b>
77.	INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE.....	53
78.	MONTANTES A QUALQUER TÍTULO PAGOS POR OUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO OU QUE SE ENCONTREM SUJEITAS A UM DOMÍNIO COMUM .....	54
79.	REMUNERAÇÃO PAGA SOB A FORMA DE PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E/OU DE PAGAMENTO DE PRÉMIOS E OS MOTIVOS POR QUE TAIS PRÉMIOS E OU PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS FORAM CONCEDIDOS .....	55
80.	INDEMNIZAÇÕES PAGAS OU DEVIDAS A EX-ADMINISTRADORES EXECUTIVOS RELATIVAMENTE À CESSAÇÃO DAS SUAS FUNÇÕES DURANTE O EXERCÍCIO .....	55
81.	INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE, PARA EFEITOS DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO .....	55
82.	INDICAÇÃO DA REMUNERAÇÃO NO ANO DE REFERÊNCIA DO PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL .....	55
<b>V.</b>	<b><i>ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS .....</i></b>	<b>56</b>
83.	LIMITAÇÕES CONTRATUAIS PREVISTAS PARA A COMPENSAÇÃO A PAGAR POR DESTITUIÇÃO SEM JUSTA CAUSA DE ADMINISTRADOR E SUA RELAÇÃO COM A COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO.....	56
84.	ACORDOS COM ADMINISTRAÇÃO E DIRIGENTES QUE PREVEJAM INDEMNIZAÇÕES EM CASO DE CESSAÇÃO DE FUNÇÕES NA SEQUÊNCIA DE UMA MUDANÇA DE CONTROLO .....	56
<b>VI.</b>	<b><i>PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE AÇÕES OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES ('STOCK OPTIONS')</i></b>	<b>56</b>
88.	MECANISMOS DE CONTROLO PREVISTOS NUM EVENTUAL SISTEMA DE PARTICIPAÇÃO DOS TRABALHADORES NO CAPITAL NA MEDIDA EM QUE OS DIREITOS DE VOTO NÃO SEJAM EXERCIDOS DIRETAMENTE POR ESTES.....	56
<b>E.</b>	<b>TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....</b>	<b>56</b>
<b>I.</b>	<b><i>MECANISMOS E PROCEDIMENTOS DE CONTROLO .....</i></b>	<b>56</b>
89.	MECANISMOS IMPLEMENTADOS PELA SOCIEDADE PARA EFEITOS DE CONTROLO DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS (IAS 24).....	56
90.	TRANSAÇÕES SUJEITAS A CONTROLO .....	58
91.	INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO NA AVALIAÇÃO PRÉVIA DOS NEGÓCIOS COM TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA.....	58
<b>II.</b>	<b><i>ELEMENTOS RELATIVOS AOS NEGÓCIOS.....</i></b>	<b>59</b>
92.	LOCAL DOS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS ONDE ESTÁ DISPONÍVEL INFORMAÇÃO SOBRE OS NEGÓCIOS COM PARTES RELACIONADAS, DE ACORDO COM A IAS 24 .....	59
	<b>PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO .....</b>	<b>61</b>
1.	IDENTIFICAÇÃO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO.....	61
2.	ANÁLISE DE CUMPRIMENTO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO .....	62
	<b>ANEXO I .....</b>	<b>68</b>

Funções desempenhadas por membros do órgão de administração noutras sociedades.....	68
Qualificações profissionais e atividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos.....	70
Elementos curriculares dos membros da Comissão de Vencimentos.....	75
Elementos curriculares dos membros do Conselho Fiscal.....	77
<b>ANEXO II .....</b>	<b>79</b>
Regras norte-americanas aplicáveis à PHAROL como <i>Foreign Private Issuer</i> .....	79
<b>ANEXO III .....</b>	<b>80</b>
Declaração da Comissão de Vencimentos sobre a Política de Remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Portugal Telecom, SGPS S.A. em vigor durante o exercício de 2015 .....	80
<b>ANEXO IV .....</b>	<b>85</b>
Código de Ética .....	85
Código de Ética para Senior Financial Officers.....	85
Procedimentos adotados pela PHAROL para cumprimento de regras aplicáveis a Transações de Dirigentes, com Partes Relacionadas e com Titulares de Participação Qualificada .....	85

## INTRODUÇÃO

### ESTRUTURA DA PHAROL, SGPS SA

Na sequência do memorando de entendimentos divulgado ao mercado no dia 2 de outubro de 2013 (o "Memorando de Entendimentos"), a Portugal Telecom, SGPS S.A. ("Portugal Telecom", "PT SGPS" ou "Sociedade"), atualmente PHAROL, SGPS S.A. ("PHAROL" ou "Sociedade"), a Oi, S.A. ("Oi") e um conjunto de outras entidades com estas relacionadas anunciaram a intenção de proceder à combinação dos negócios da Portugal Telecom e da Oi (a "Combinação de Negócios"), concentrando-os numa única entidade cotada de direito brasileiro, tendo entretanto sido definido que essa sociedade seria a Telemar Participações, S.A. ("TmarPart" ou "CorpCo").

No âmbito deste Memorando de Entendimentos, a PHAROL subscreveu um aumento de capital da Oi, liquidado em 5 de maio de 2014, através da contribuição em espécie dos Ativos PT, os quais consistiam na totalidade dos negócios do Grupo Portugal Telecom àquela data com exceção das subsidiárias Bratel BV, Bratel Brasil, S.A., PTB2, S.A. e Marnaz, S.A. (atualmente PHAROL Brasil) e dos investimentos na Oi, na Contax e nos seus acionistas controladores (o "Aumento de Capital da Oi"). Em resultado da contribuição para o Aumento de Capital da Oi, a PT SGPS aumentou a sua participação efetiva na Oi de 23,2%, anteriormente detida através da Bratel Brasil, para uma participação efetiva de 39,7%, detida através de uma participação direta total de 35,8% (32,8% na PT SGPS e 3,0% na Bratel Brasil) e uma participação indireta de 3,9% detida através dos acionistas controladores da Oi.

Após a referida contribuição, a PT SGPS continuou a exercer controlo conjunto da Oi com os seus parceiros (à semelhança de anos anteriores), sendo que toda a atividade operacional nas várias geografias é exercida pela Oi.

Na sequência do incumprimento, em julho de 2014, do reembolso dos instrumentos representativos de dívida emitidos pela Rio Forte Investments, S.A. ("Rio Forte"), a PT SGPS e a Oi celebraram, em 8 de setembro de 2014, um Contrato de Permuta e um Contrato de Opção de Compra, sujeitos à lei brasileira, e melhor detalhados no ponto 10 da Parte I deste relatório, cujos principais termos e condições foram objeto de aprovação pelos acionistas em Assembleia Geral realizada na mesma data. A celebração dos acordos com a Oi, incluindo a celebração do Contrato de Permuta e do Contrato de Opção de Compra, permitiu prosseguir a operação de Combinação de Negócios anunciada em 2 de outubro de 2013, não sendo, no entanto, viável prosseguir com a fusão da PT SGPS na CorpCo, com a conseqüente extinção da PT SGPS, nos moldes inicialmente previstos, tendo em conta a alteração da composição dos ativos da PT SGPS, após a execução da Permuta (conforme definida no ponto 10 da Parte I deste relatório), bem como a deterioração da situação financeira da Oi entretanto verificada.

Conforme melhor detalhado no ponto 10 da Parte I deste relatório, a Permuta contratada em 8 de setembro de 2014 foi consumada em 30 de março de 2015, sendo que (i) a PT SGPS depositou as Ações da Oi Objeto da Permuta (conforme definido no ponto 10 da Parte I deste relatório) junto do Depositário (conforme definido no ponto 10 da Parte I deste relatório) e instruiu-o a registar a transferência dos ADSs Objeto da Permuta (conforme definido no ponto 10 da Parte I deste relatório) a favor da PT

International Finance, B.V. ("PTIF"); e (ii) a PTIF transferiu para a PT SGPS os Instrumentos Rio Forte (conforme definidos no ponto 10 da Parte I deste relatório) no montante total de €897 milhões, nos termos do Contrato de Permuta, conforme alterado pelo Instrumento de Cessão (conforme definido no ponto 10 da Parte I deste relatório).

pós a conclusão da Permuta, a PT SGPS, atualmente PHAROL, passou a deter como ativos relevantes uma participação direta e indireta de 27,48% na Oi, os Instrumentos Rio Forte no montante total de €897 milhões e a Opção de Compra sobre 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi.

Em 31 de março de 2015, os acionistas da TmarPart aprovaram uma estrutura alternativa para a Combinação de Negócios que não envolveu a incorporação das ações da Oi na CorpCo ou a migração da CorpCo para o segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. As partes acordaram uma nova estrutura acionista e de administração da Oi (a "Nova Estrutura"), a qual inclui as seguintes etapas:

- Reestruturação societária e da administração da Oi, com a adoção de um novo modelo de governo que incorporasse as principais características do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, sem que as partes, contudo, deixassem de envidar todos os esforços para atingir o Novo Mercado da BM&FBOVESPA;
- Conversão voluntária de ações preferenciais da Oi em ações ordinárias, obedecendo-se, na conversão, à relação de troca de 0,9211 ações ordinárias para cada ação preferencial de emissão da Oi ("Programa de Conversão de Ações da Oi"), tendo em conta que a referida proposta de conversão voluntária de ações está sujeita a uma percentagem mínima de adesão de acionistas titulares de dois terços de ações preferenciais ex-tesouraria ("Condição de Conversão"), adesão esta a ser manifestada no prazo de 30 dias após a Assembleia Geral da Oi que deliberar sobre o início do prazo para a conversão;
- A implementação do princípio de uma ação, um voto. No entanto, foi incluída nos estatutos sociais da Oi uma limitação do direito de voto de 15% aplicável a todos os acionistas da Oi. Esta limitação deixa de existir em caso de ocorrência de determinados eventos, entre os quais, aumento de capital, reorganização societária ou oferta pública de aquisição de ações, nos casos que resultem numa diluição da base acionista atual superior a 50%;
- Extinção das restrições de negociação para todos os acionistas, com o objetivo de aumentar a liquidez das ações da Oi;
- Extinção da TmarPart através da sua incorporação na Oi, com a consequente cessação dos Acordos Parassociais da TmarPart, de forma a assegurar a dispersão do controlo da Oi; e
- A implementação da Nova Estrutura o mais rapidamente possível, e antes de 31 de outubro de 2015.

A partir de 29 de maio de 2015 a PT SGPS S.A. alterou a sua denominação social para PHAROL, SGPS S.A.

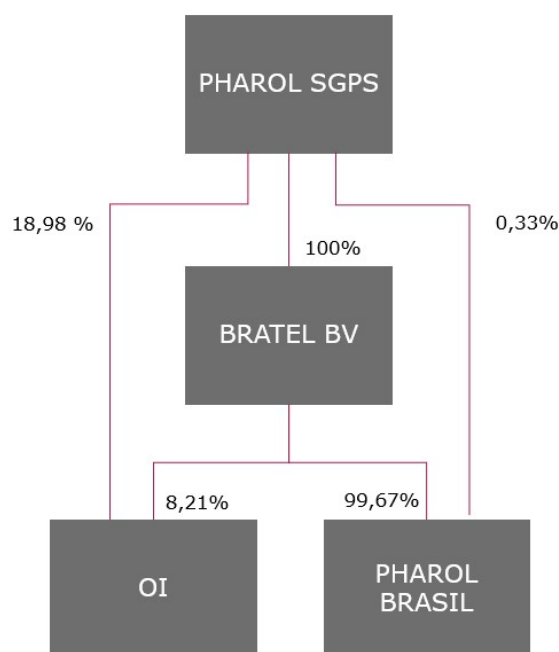
A 22 de julho de 2015 foram assinados os documentos relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi, tendo sido realizada em 1 de setembro de

2015 uma Assembleia Geral da Oi que aprovou a sua implementação.

Em 30 de setembro de 2015, após a implementação da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais em ações ordinárias da Oi, a PHAROL passou a deter, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, (1) 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais 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, a ser ajustado pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano, 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 8 de outubro de 2015 na sequência da homologação da conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, a PHAROL passou a deter, direta e indiretamente através de subsidiárias 100% detidas, 183,662,204 ações ordinárias da Oi, representativas de 27,2% do capital social total da Oi (excluindo ações de tesouraria). O direito de voto da PHAROL na Oi está limitado a 15% do total de ações ordinárias.

Os investimentos e a estrutura do Grupo PHAROL em 31 de dezembro eram os seguintes:



Os acordos parassociais, através dos quais era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015 com a implementação da Nova Estrutura. Até essa data a PHAROL procedeu ao reconhecimento da sua participação na Oi enquanto investimento em empreendimentos conjuntos. A PHAROL considera que tem atualmente influência significativa sobre a Oi, sendo esta considerada uma associada.

## PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO DA SOCIEDADE

### A. ESTRUTURA ACIONISTA

#### I. ESTRUTURA DE CAPITAL

##### 1. ESTRUTURA DE CAPITAL

O capital social da PHAROL é, desde 10 de dezembro de 2008, de 26.895.375 euros, encontrando-se integralmente realizado e representado por 896.512.500 ações, com o valor nominal de três cêntimos de Euro cada.

A totalidade das ações ordinárias da PHAROL está admitida à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon.

Em 6 de fevereiro de 2015, a ainda PT SGPS foi notificada pela New York Stock Exchange ("NYSE") de que a Sociedade se encontrava abaixo dos critérios de negociação contínua estabelecidos na Secção 802.01C do NYSE Listed Company Manual, dado a cotação média de fecho dos seus American Depositary Shares ("ADSs") na NYSE ter estado abaixo de 1,00 dólar por um período consecutivo de negociação de 30 dias. Assim, em atenção a estes fatores, bem como à possibilidade de obter uma redução dos custos da Sociedade através da eliminação dos encargos associados à manutenção da negociação dos ADSs na NYSE, a PHAROL comunicou, em 9 de março de 2015, que o Conselho de Administração havia aprovado a retirada de negociação dos ADSs da PHAROL da NYSE. A PHAROL manteve o seu programa de American Depositary Receipts, permitindo aos investidores deter os seus ADSs e negociá-los nos Estados Unidos, em transações OTC (over-the-counter). O último dia de negociação dos ADSs da Sociedade na NYSE foi 27 de março de 2015.

##### 2. EVENTUAIS RESTRIÇÕES À TRANSMISSIBILIDADE DAS AÇÕES, TAIS COMO CLÁUSULAS DE CONSENTIMENTO PARA A ALIENAÇÃO, OU LIMITAÇÕES À TITULARIDADE DE AÇÕES

A Sociedade não adota quaisquer limites especificamente respeitantes à transmissibilidade de ações. Contudo, os Estatutos preveem que os acionistas que exerçam, direta ou indiretamente, atividade concorrente com a atividade desenvolvida pelas sociedades em relação de domínio com a PHAROL não podem ser titulares, sem prévia autorização da Assembleia Geral, de ações ordinárias representativas de mais de 10% do capital social da Sociedade.

##### 3. NÚMERO DE AÇÕES PRÓPRIAS, PERCENTAGEM DE CAPITAL CORRESPONDENTE E PERCENTAGEM DE DIREITOS DE VOTO A QUE CORRESPONDEM AS AÇÕES PRÓPRIAS

A 31 de dezembro de 2015, a Sociedade detinha 20.640.000 ações próprias.

A 1 de fevereiro de 2016, a PHAROL deu início a um programa de recompra de ações próprias, tal como aprovado na Assembleia Geral de Acionistas realizada em 04 de novembro de 2015 e comunicado ao mercado, nos termos e para os efeitos do disposto na alínea b) do Art.º 2 do artigo 11.º e no artigo 13.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008.

Desde essa data até 11 de abril de 2016, a PHAROL adquiriu 10.225.000 ações, e após as operações de compra passou a deter 30.865.000 ações próprias correspondentes a 3,44% seu capital social.

#### 4. ACORDOS SIGNIFICATIVOS COM CLÁUSULAS DE MUDANÇA DE CONTROLO

O acordo parassocial celebrado entre a PT SGPS e a Samba Luxco S.a r.l. ("Samba"), em 13 de agosto de 2007, com respeito à sociedade Africa PT, B.V. (atualmente denominada "Africatel, B.V."), constituída no contexto da parceria estratégica estabelecida entre aquelas sociedades com o intuito de criarem e desenvolverem, conjuntamente, um prestador de serviços de telecomunicações operante em toda a África subsariana. Nos termos de tal acordo parassocial, caso viesse a existir uma mudança de controlo na Portugal Telecom, a Samba teria uma opção de venda à PT SGPS, atualmente PHAROL, da totalidade da participação por si detida na Africatel, B.V. A participação de 75% na Africatel B.V. anteriormente detida pela PT SGPS é atualmente detida pela Oi, através da Africatel GmbH, na sequência da contribuição da PT Portugal, SGPS, S.A. no âmbito do Aumento de Capital da Oi.

Em novembro de 2014, a Africatel GmbH e a PT SGPS foram informadas de que a Samba, detentora dos restantes 25% na Africatel B.V., tinha iniciado um processo arbitral contra a Africatel GmbH e a Portugal Telecom no Tribunal de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional relativamente à sua pretensa opção de vender a participação na Africatel B.V., entre outras alegações. A Samba entende que o seu direito a essa opção de venda, segundo o acordo de acionistas da Africatel, foi desencadeado pela operação entre a PT SGPS e a Oi que incluiu o Aumento de Capital da Oi. As outras alegações incluem direitos de *first offer*, *first refusal* e *tag along* que a Samba considera terem sido desencadeados por esta operação. Se o Tribunal Arbitral concordasse com as alegações da Samba, entre outras coisas, poderia ser exigido um laudo de avaliação independente da Africatel B.V., e qualquer responsabilidade relativa à compra da participação da Samba na Africatel B.V. e/ou por indemnização por danos poderia ser significativa. Tanto a Africatel GmbH como a PHAROL já contestaram estas alegações.

No âmbito do Acordo de Subscrição celebrado entre a Portugal Telecom e a Oi relativamente ao Aumento de Capital da Oi, a Oi concordou em suceder à Portugal Telecom, hoje PHAROL, em qualquer direito ou obrigação contratado por esta última, desde que os acordos que previam esse direito ou obrigação tivessem sido indicados na documentação relativa à oferta global que fazia parte do Aumento de Capital da Oi. Foi divulgado no prospeto do Aumento de Capital da Oi que, entre outros temas, a Samba tinha afirmado que a Combinação de Negócios entre a Portugal Telecom e a Oi tinha desencadeado, no âmbito do acordo de acionistas da Africatel, uma opção de venda relativamente à participação da Samba na Africatel Holdings B.V.



Não existem contratos significativos que entrem em vigor em caso de mudança de controlo da PHAROL. Igualmente, não existem medidas que tenham por efeito exigir pagamentos ou a assunção de encargos pela Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração e que se afigurem suscetíveis de prejudicar a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração. A PHAROL cumpre assim a Recomendação da CMVM n.º I.5.

#### 5. RENOVAÇÃO / REVOGAÇÃO DE MEDIDAS DEFENSIVAS, EM PARTICULAR AQUELAS QUE PREVEJAM A LIMITAÇÃO DO NÚMERO DE VOTOS SUSCETÍVEIS DE DETENÇÃO OU DE EXERCÍCIO POR UM ÚNICO ACIONISTA

Os 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). Encontra-se previsto propor a alteração desta cláusula estatutária na Assembleia-Geral a realizar em 2016.

#### 6. ACORDOS PARASSOCIAIS QUE SEJAM DO CONHECIMENTO DA SOCIEDADE E POSSAM CONDUZIR A RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE TRANSMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS OU DE DIREITOS DE VOTO

A Sociedade não tem conhecimento da existência de quaisquer acordos parassociais que possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto.

## II. PARTICIPAÇÕES SOCIAIS E OBRIGAÇÕES DETIDAS

#### 7. TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS, PERCENTAGEM DE CAPITAL E DE VOTOS IMPUTÁVEL, FONTE E CAUSAS DA IMPUTAÇÃO

Em 31 de dezembro de 2015, as participações dos acionistas qualificados representavam mais de 38% do capital social da PHAROL, conforme se segue:

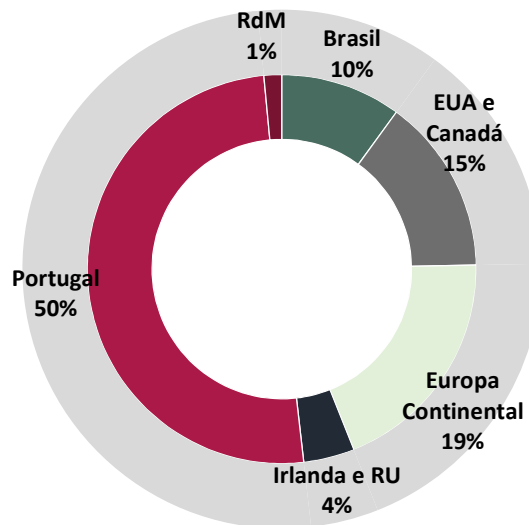
#### PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

Data da informação	Entidades	N.º de ações	% do capital	% dos direitos de
12/nov/14	Novo Banco <b>(a)</b>	112.702.533	12,60%	10,00%
31/mai/12	Telemar Norte Leste S.A.	89.651.205	10,00%	10,00%
14/ago/15	Banco Comercial Português, S.A.	55.304.969	6,16%	6,16%
31/dez/15	Norges Bank	33.028.373	3,68%	3,68%
19/ago/15	RS Holding <b>(b)</b>	29.735.000	3,46%	3,46%
02/jan/14	Grupo Visabeira	23.642.885	2,64%	2,64%

**(a)** Os 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 pode efetivamente exercer se devem considerar limitados a 10%.

**(b)** A 26 de janeiro de 2016, a PHAROL comunicou à CMVM que a RS Holding passou a deter uma participação social inferior a 2% do capital social da PHAROL e correspondentes direitos de voto.

A PHAROL tem uma estrutura acionista diversificada, com 50% do seu capital social detido por acionistas estrangeiros, essencialmente repartidos entre a Europa e América do Norte (EUA e Canadá), que representam 23% e 15%, respetivamente, da base acionista. O mercado português representa 50% da base acionista.



*Fonte: Interbolsa (2016)*

Para mais informação acerca da fonte e causas de imputação, ver a secção denominada “Participações qualificadas” do relatório anual individual de gestão.

A informação atualizada sobre as participações qualificadas na Sociedade pode ser consultada em [www.pharol.pt](http://www.pharol.pt) e no site da CMVM.

## 8. NÚMERO DE AÇÕES E OBRIGAÇÕES DETIDAS POR MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

No que respeita a esta matéria, relativamente aos membros dos órgãos de Administração remete-se para o ponto 17 da Parte I infra.

Os membros dos órgãos de Fiscalização não detêm ações da PHAROL.

#### 9. PODERES ESPECIAIS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO, NOMEADAMENTE NO QUE RESPEITA A DELIBERAÇÕES DE AUMENTO DE CAPITAL

Os poderes do Conselho de Administração da PHAROL encontram-se descritos no ponto 21 da Parte I infra.

Os Estatutos da PHAROL autorizam o Conselho de Administração a, com o parecer favorável do Conselho Fiscal, aumentar o capital social, por uma ou mais vezes, e por entradas em dinheiro, em valor até 15.000.000 euros, devendo, no entanto, esta decisão ser precedida de deliberação da Assembleia Geral que fixe os parâmetros a que fiquem submetidos o reforço ou reforços de capital em causa, devendo tal definição ser efetuada nos termos previstos nos Estatutos. Esta autorização foi renovada pelos acionistas na Assembleia Geral anual de 27 de abril de 2012, e vigorará durante o prazo máximo estabelecido na lei, i.e., 5 anos.

#### 10. RELAÇÕES SIGNIFICATIVAS DE NATUREZA COMERCIAL ENTRE TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS E A SOCIEDADE

No dia 8 de setembro de 2014, a PT SGPS e a Oi celebraram um Contrato de Permuta e um Contrato de Opção de Compra, sujeitos à lei brasileira, cujos termos e condições mais relevantes são os seguintes:

- Permuta entre a PT SGPS e as subsidiárias integralmente detidas pela Oi, a PT Portugal e a PTIF (as duas referidas como "Subsidiárias da Oi"), nos termos da qual a PT SGPS adquiriu uma posição creditícia sobre a Rio Forte correspondente a aplicações de curto prazo subscritas ou adquiridas pelas Subsidiárias da Oi com o valor subscrito de €897 milhões ("Instrumentos Rio Forte"), por contrapartida da alienação pela PT SGPS de 47.434.872(\*) ações ordinárias e 94.869.744(\*) ações preferenciais da Oi representativas de cerca de 16,9% do capital social da Oi e de 17,1% do capital social votante da Oi (excluídas as ações próprias da Oi) ("Ações da Oi Objeto da Permuta") ("Permuta");
- Simultaneamente, foi atribuída à PT SGPS uma opção de compra irrevogável, não transferível ("Opção de Compra") para readquirir as Ações da Oi Objeto da Permuta ("Ações da Oi Objeto da Opção") com o preço de exercício de R\$20,104(\*) para ações ordinárias e R\$18,529(\*) para ações preferenciais, o qual será ajustado pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano;
- A Opção de Compra entrou em vigor na data de execução da Permuta (i.e., 30 de março de 2015) e terá uma maturidade de 6 anos. O número de Ações da Oi Objeto da Opção disponíveis para o exercício da Opção de Compra será reduzido em 10% no primeiro aniversário da data do início da vigência da Opção de Compra e em 18% nos aniversários seguintes;

(\*) Em resultado do agrupamento de ações da Oi, aprovado em assembleia geral realizada em 18 de novembro de 2014, o número de ações e o preço de exercício foram ajustados.

- Qualquer montante recebido como resultado da monetização da Opção de Compra através da emissão de derivativos ou instrumentos *back-to-back* deve ser utilizado para o exercício da Opção de Compra;
- Durante a vigência da Opção de Compra, a PHAROL só poderá adquirir ações da Oi ou da CorpCo através do exercício da Opção de Compra;
- A Opção de Compra poderá ser extinta por iniciativa da Oi se (i) os estatutos da PT forem alterados com o fim de suprimir ou alterar a disposição que estabelece que não serão computados votos emitidos por um acionista titular de ações com direito de voto, por si ou através de representante, em nome próprio ou como representante de outro acionista, que excedam 10% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social da PT SGPS, exceto se em cumprimento de disposição legal ou ordem governamental competente, (ii) a PT SGPS passar a exercer, direta ou indiretamente, atividades concorrentes com as mantidas pela Oi ou qualquer das suas controladas nos países em que estas atuem, comprometendo assim o objetivo da Combinação de Negócios entre a PT SGPS e a Oi inicialmente estabelecido entre as partes, ou (iii) a PT SGPS violar certas obrigações decorrentes do Contrato de Opção de Compra (limitação à compra de ações da Oi/CorpCo apenas em exercício da Opção de Compra; limitação à transferência da Opção de Compra e criação ou atribuição de quaisquer direitos decorrentes da Opção de Compra, sem prévia autorização da Oi; compromisso de afetação imediata dos recursos obtidos com a monetização da Opção de Compra na aquisição de ações da CorpCo em exercício da Opção de Compra);
- Nos termos dos contratos celebrados, a Oi e a TmarPart outorgaram, com a consumação da Permuta, quitação à PT SGPS e aos seus administradores em relação à realização das aplicações nos Instrumentos Rio Forte, a sua posterior utilização para a finalidade da contribuição no Aumento de Capital da Oi (liquidado em 5 de maio de 2014) e a omissões ou incompletude de informações relacionadas especificamente com os Instrumentos Rio Forte, a sua situação e riscos envolvidos.

Tendo em conta que a Permuta implicava a aquisição por parte das Subsidiárias da Oi de ações da Oi consideradas ações próprias, a conclusão da Permuta foi submetida à aprovação da Comissão dos Valores Mobiliários brasileira (“CVM”), bem como a manutenção de ações da Oi (e, após a incorporação da Oi, da CorpCo) como ações próprias, em volume equivalente ao número máximo das Ações da Oi Objeto da Permuta e a atribuição da Opção de Compra pelas Subsidiárias da Oi a favor da PT SGPS, em volume equivalente ao número máximo das Ações da Oi Objeto da Opção, nas condições previstas no Contrato de Opção de Compra. Em 4 de março de 2015, a CVM autorizou a realização da Permuta e da Opção de Compra, nos termos acordados nos contratos celebrados em 8 de setembro de 2014, ficando a implementação da Permuta e da Opção de Compra condicionada à (i) sua aprovação pela assembleia geral de acionistas da Oi (“AGE da Oi”), na qual a PT SGPS não pôde votar, e (ii) concessão de direito de voto aos acionistas preferenciais da Oi na AGE da Oi. Na AGE da Oi, que ocorreu no dia 26 de março de 2015, foram aprovados os termos e condições do Contrato de Permuta e do Contrato de Opção de Compra celebrados em 8 de setembro de 2014.

Em 24 de março de 2015, a Portugal Telecom celebrou com a Oi, as Subsidiárias da Oi e a CorpCo o Instrumento Particular de Cessão de Direitos e Obrigações e Outras Avenças (o “Instrumento de Cessão”), através do qual a PT Portugal transferiu

os Instrumentos Rio Forte por ela detidos para a PTIF e cedeu à PTIF todos os direitos e obrigações com eles relacionados nos termos do Contrato de Permuta (a "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. Os Programas de ADR da Oi são regidos (i) pelo Contrato de Depósito (Ações Ordinárias) celebrado em 27 de fevereiro de 2012, conforme alterado, entre a Oi, o Bank of New York Mellon, na qualidade de depositário (o "Depositário"), e todos os detentores de ADSs ("ADSs ON") emitidos nos termos do referido Contrato; e (ii) 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 ADSs ("ADSs PN") emitidos nos termos do referido Contrato.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a Permuta, por meio da qual a PT SGPS (i) depositou as Ações da Oi Objeto da Permuta junto do Depositário; e (ii) instruiu o Depositário a registrar a transferência de 47.434.872 ADSs ON e 94.896.744 ADSs PN (em conjunto, os "ADSs Objeto da Permuta") a favor da PTIF, representativos das Ações da Oi Objeto da Permuta.

Assim, em 30 de março de 2015, a PT SGPS transferiu os ADSs Objeto da Permuta para a PTIF e a PTIF transferiu para a PT SGPS os Instrumentos Rio Forte no montante total de €897 milhões.

Em 31 de março de 2015, foi celebrado o Primeiro Aditivo ao Contrato de Opção ("1º Aditivo ao Contrato de Opção"), o qual estabeleceu a possibilidade de a PT SGPS ceder ou transferir a opção de compra de ações da Oi, desde que tal cessão ou transferência abrangesse no mínimo um quarto das Ações da Oi Objeto da Opção, independentemente de prévio consentimento da Oi (observado o direito de preferência descrito no parágrafo abaixo), podendo a PT SGPS utilizar livremente os recursos decorrentes de tais operações. Por outro lado, a PT SGPS não poderia, sem o prévio e expresse consentimento da Oi, criar ou outorgar quaisquer direitos decorrentes da Opção de Compra ou, ainda, outorgar garantias sobre a Opção de Compra.

Nos termos do 1º Aditivo ao Contrato de Opção, a Oi tem direito de preferência na aquisição de qualquer parte da Opção de Compra que a atual PHAROL tenha interesse em ceder ou transferir. A PHAROL deve notificar a Oi caso receba uma proposta vinculativa de terceiros para alienar a Opção de Compra. A Oi deverá responder à notificação no prazo máximo de 20 dias contados da sua receção.

A eficácia do 1º Aditivo ao Contrato de Opção esteve sujeita a aprovação em Assembleia Geral da Oi, com a concessão do direito de voto aos acionistas detentores de ações preferenciais.

Também em 31 de março de 2015, os acionistas da TmarPart aprovaram uma nova alternativa para a Combinação de Negócios que não envolve a incorporação das ações da Oi na CorpCo ou a migração da CorpCo para o segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. As partes acordaram uma nova estrutura acionista e de administração da Oi (a "Nova Estrutura"), a qual, entre outros aspetos, se caracteriza pelo facto

de toda a transformação societária e de governo corporativo ser realizada na Oi, com eliminação da necessidade de criação da CorpCo.

Os negócios relevantes com os demais titulares de participações qualificadas, que não partes relacionadas, realizados durante o exercício de 2015 encontram-se descritos na Nota 25 às demonstrações financeiras consolidadas constante do Relatório e Contas Consolidadas 2015, não existindo outras relações significativas de natureza comercial entre os acionistas com participação qualificada e a Sociedade.

## **B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES**

### **I. ASSEMBLEIA GERAL**

A Assembleia Geral, constituída pelos acionistas com direito de voto, reúne ordinariamente uma vez por ano ou sempre que requerida a sua convocação ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral pelo Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal ou por acionistas que representem pelo menos 2% do capital social.

As reuniões são realizadas na sede social ou noutro local escolhido pelo Presidente da Mesa nos termos da lei, não podendo ser efetuadas através de meios telemáticos. A Assembleia Geral é convocada e dirigida pelo Presidente da Mesa ou, na sua ausência ou impedimentos, pelo Secretário que convidará um acionista para o secretariar.

Os acionistas podem participar diretamente na Assembleia Geral ou nela fazer-se representar, nos mais amplos termos previstos pelo Código das Sociedades Comerciais, sendo suficiente como instrumento de representação uma carta, devidamente assinada, e dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Para este efeito, os acionistas poderão recorrer ao formulário de carta de representação que é disponibilizado no sítio da Internet [www.pharol.pt](http://www.pharol.pt), conforme informação divulgada pela Sociedade nas respetivas convocatórias das Assembleias Gerais, em cumprimento do disposto no artigo 23.º do Código dos Valores Mobiliários.

No exercício das suas competências, designadamente na preparação, convocação e condução das Assembleias Gerais de acionistas, bem como na resposta a questões colocadas ou requerimentos formulados pelos acionistas, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral da PHAROL, além de contar com a assistência do Secretário da Mesa da Assembleia Geral, tem ao seu dispor os serviços da Secretaria-Geral da Sociedade, a qual conta com os recursos humanos e técnicos necessários para a adequada realização da Assembleia Geral, tendo nomeadamente em consideração o número de participantes e a ordem de trabalhos de cada reunião. É ainda assegurado ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral o necessário apoio logístico para o exercício das suas funções, podendo os acionistas contactar a Mesa da Assembleia Geral através dos seguintes meios:

Presidente da Mesa da Assembleia Geral

Rua Joshua Benoliel, 1, 2C, Edifício Amoreiras Square, 1250-133, Lisboa

Tel. - + 351800207369

Fax - + 351 212697949

E -mail: assembleia@pharol.pt

Os membros da Mesa da Assembleia Geral cumprem os requisitos de independência do n.º 5 do artigo 414.º e o regime de incompatibilidades do n.º 1 do artigo 414.º-A, ambos do Código das Sociedades Comerciais e aplicáveis em virtude do disposto no artigo 374.º-A do mesmo Código.

### *COMPOSIÇÃO DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL*

#### 11. IDENTIFICAÇÃO, CARGO E MANDATO (INÍCIO E FIM) DOS MEMBROS DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

##### *Mesa da Assembleia Geral*

---

João Vieira de Almeida	<i>Presidente</i>
Sofia Barata	<i>Secretário</i>

Os membros da Mesa da Assembleia Geral foram eleitos em 29 de maio de 2015 para o mandato correspondente ao triénio 2015-2017.

### *EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO*

#### 12. EVENTUAIS RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE DIREITO DE VOTO

Nos termos dos Estatutos da Sociedade, a cada uma ação corresponde um voto. Apenas podem estar presentes, participar e votar na reunião da Assembleia Geral os acionistas com direito de voto na data de registo (i.e., no quinto dia de negociação anterior à realização da Assembleia Geral) e que cumpram os procedimentos e prazos para aquele efeito previstos na convocatória (relativamente aos acionistas, assim como aos intermediários financeiros junto dos quais as respetivas contas de registo de valores mobiliários estejam abertas).

No âmbito de programas de American Depositary Receipts (ADR) ou de Global Depositary Receipts (GDR) que tenham por objeto ações da Sociedade, são considerados como acionistas os titulares dos ADR ou dos GDR e como mero representante destes a entidade em nome de quem as ações se encontrem inscritas, desde que cumpram as condições estabelecidas pelos Estatutos para o exercício desse direito, as quais são comunicadas aos titulares de direito de voto em cada convocatória da Assembleia Geral.

De acordo com o artigo 13.º dos Estatutos da Sociedade, não serão contados os votos emitidos por um 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 dos direitos de voto correspondentes ao capital social,

considerando-se como pertencendo ao acionista as ações detidas por pessoas que se encontrem nas situações previstas no artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, sendo a limitação de cada pessoa abrangida proporcional ao número de votos que emitir.

Não existem quaisquer ações que não confirmam direito de voto, sem prejuízo das limitações acima descritas.

Os Estatutos da Sociedade preveem que o exercício do voto por correspondência ou por meios eletrónicos possa abranger todas as matérias constantes da convocatória, nos termos e condições nela fixados, sendo os votos exercidos dessa forma considerados no momento do escrutínio da votação por adição aos direitos de voto exercidos no decurso da Assembleia Geral.

Dispõem igualmente os Estatutos que os termos e condições para o exercício do voto por correspondência ou por meios eletrónicos devem ser definidos pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral na convocatória, com vista a assegurar as suas autenticidade, regularidade, segurança, fiabilidade e confidencialidade até ao momento da votação.

A autenticidade do voto por correspondência deverá ser assegurada perante o Presidente da Mesa da Assembleia Geral mediante comunicação com a assinatura reconhecida nos termos legais, tratando-se de pessoas coletivas, ou mediante comunicação acompanhada de cópia simples de documento de identificação, tratando-se de pessoas singulares. De forma a garantir a confidencialidade do voto, as referidas comunicações deverão ser remetidas em envelope fechado que apenas será considerado no momento do escrutínio da votação.

No que respeita ao voto por meios eletrónicos, e de acordo com a prática implementada na Sociedade, os acionistas poderão votar através do sítio da Internet [www.pharol.pt](http://www.pharol.pt), com observância dos requisitos no mesmo estabelecidos, desde que até à hora e data fixadas na convocatória da Assembleia Geral, façam chegar ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral uma comunicação, elaborada de acordo com o modelo disponibilizado no mesmo sítio da Internet, comunicação essa que deverá conter a assinatura reconhecida (ou, no caso de pessoas singulares, a assinatura simples acompanhada de fotocópia do respetivo bilhete de identidade) da qual conste um endereço postal, para onde pretenda que sejam enviados o endereço electrónico e a palavra-chave (password) a serem disponibilizados pela Sociedade.

Adicionalmente, os Estatutos preveem que os votos emitidos por correspondência ou por meios eletrónicos valem como votos negativos em relação a propostas de deliberação que venham eventualmente a ser apresentadas em momento posterior à respetiva emissão, sendo que a presença em Assembleia Geral de acionista que tenha exercido o respetivo direito de voto por correspondência ou por meios eletrónicos, ou de seu representante, determina a revogação do voto expresso por aquela forma.

De acordo com a prática adotada pela PHAROL, a votação por correspondência deverá ser exercida de acordo com o seguinte procedimento:

- Os acionistas com direito a voto poderão, de harmonia com o artigo 22.º do Código dos Valores Mobiliários, exercê-lo por correspondência, desde que, até à



hora e data fixadas na convocatória, façam chegar uma comunicação dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, com assinatura reconhecida (ou, no caso de pessoas singulares, com assinatura simples acompanhada de fotocópia do respetivo bilhete de identidade), da qual conste a morada para onde devam ser enviados os boletins de voto e demais documentação. Em resposta, proceder-se-á ao envio dos respetivos boletins de voto e demais documentação, devendo esses acionistas remeter ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, por forma a que sejam por este recebidos até à hora e data fixadas na convocatória da Assembleia Geral, um sobrescrito fechado contendo outro sobrescrito fechado com os boletins de voto devidamente preenchidos;

- Sem prejuízo da obtenção de boletins de voto através da Internet nos termos do parágrafo seguinte, existem boletins de voto à disposição dos acionistas na sede da Sociedade, podendo igualmente ser facultados por entrega em mão, por via postal ou por correio eletrónico;
- Poderão, ainda, alternativamente, os acionistas retirar do sítio da Internet [www.pharol.pt](http://www.pharol.pt) os boletins de voto e remetê-los, dirigindo-os ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, devidamente preenchidos e em sobrescrito fechado, de modo a que sejam recebidos, juntamente com um sobrescrito contendo a fotocópia do bilhete de identidade (ou, no caso de pessoas coletivas, documento de reconhecimento de assinatura nos termos legais) até à data e hora fixadas na convocatória.

O prazo implementado para a receção de declarações de voto por correspondência de acordo com a prática adotada pela PHAROL é de 3 dias úteis de antecedência relativamente à data da reunião da Assembleia Geral.

Os Estatutos da PHAROL não preveem qualquer sistema de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

Considerando os mecanismos de participação e votação em Assembleia Geral acima descritos, a PHAROL cumpre plenamente a Recomendação da CMVM n.º I.1, promovendo a participação acionista, por via do voto eletrónico, por correspondência e por representante com procuração nos termos legais e estatutários acima descritos.

### 13. PERCENTAGEM MÁXIMA DOS DIREITOS DE VOTO QUE PODEM SER EXERCIDOS POR UM ÚNICO ACIONISTA OU POR ACIONISTAS QUE COM AQUELE SE ENCONTREM EM ALGUMA DAS RELAÇÕES DO N.º 1 DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

No que respeita a esta matéria, remete-se para o ponto 12 da Parte I supra.

### 14. DELIBERAÇÕES ACIONISTAS QUE, POR IMPOSIÇÃO ESTATUTÁRIA, SÓ PODEM SER TOMADAS COM MAIORIA QUALIFICADA, PARA ALÉM DAS LEGALMENTE PREVISTAS

Nos termos do artigo 14.º dos Estatutos da Sociedade, a Assembleia Geral delibera, em primeira convocação ou em convocação subsequente, pela maioria dos votos emitidos, sem prejuízo da exigência de maioria qualificada nos casos previstos na lei.

Deste modo, o quórum constitutivo e deliberativo da Assembleia Geral estabelecido nos Estatutos da PHAROL não difere do estabelecido no Código das Sociedades Comerciais. A PHAROL cumpre assim a Recomendação da CMVM n.º 1.2.

## II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO

### COMPOSIÇÃO

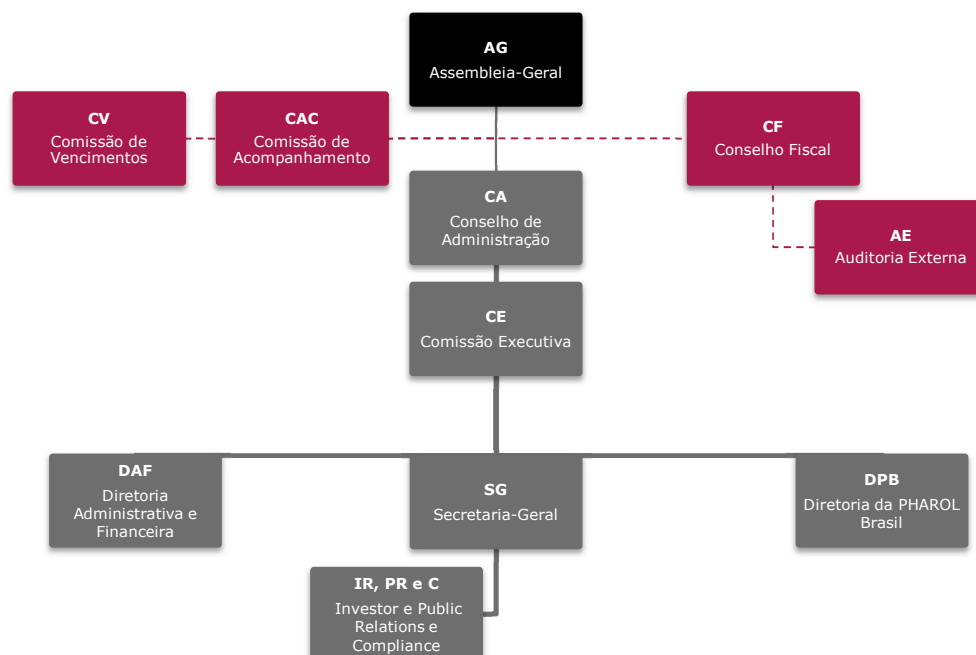
#### 15. IDENTIFICAÇÃO DO MODELO DE GOVERNO ADOTADO

A PHAROL adota um modelo de governo de cariz Clássico, o qual assenta na existência de um Conselho de Administração e de um Revisor Oficial de Contas designado sob proposta do Conselho Fiscal.

A estrutura orgânica da PHAROL integra, ainda, uma Comissão de Vencimentos eleita pela Assembleia Geral e responsável pela fixação das remunerações dos titulares dos órgãos sociais.

Os membros dos órgãos sociais e da Mesa da Assembleia Geral são eleitos por um triénio, podendo ser reeleitos, uma ou mais vezes, dentro dos limites previstos na lei.

Em 31 de dezembro de 2015, o modelo de governo da PHAROL podia ser apresentado em termos esquemáticos da seguinte forma:



Na sequência da nomeação de novos membros dos órgãos sociais da PHAROL para o mandato correspondente ao triénio 2015-2017, teve lugar uma revisão dos mecanismos de governo societário por forma a adequá-los às particularidades da

Sociedade, assegurando, por um lado, que o modelo de governo adotado garanta o efetivo desempenho de funções e articulação dos órgãos sociais da PHAROL e, por outro, contribua para a *accountability* da Sociedade e da sua gestão perante os acionistas, os investidores e o mercado. Deste modo, o Conselho de Administração definiu que a estrutura de governo da PHAROL contava com uma Comissão Executiva com poderes delegados pelo Conselho de Administração, à qual competia uma atuação de carácter predominantemente operacional.

O Conselho de Administração aprovou, em 30 de junho de 2015, uma Comissão de Acompanhamento e as respetivas competências.

Entretanto deixaram de existir uma Comissão de Governo Societário e uma Comissão de Avaliação autónomas tendo as respetivas funções sido absorvidas pela Comissão de Acompanhamento.

Ao longo de 2015 o CA reuniu com elevada regularidade tendo analisado e discutido os temas que tinham sido definidos como os principais atributos da Comissão de Acompanhamento.

Tendo em conta esta proximidade entre todos os membros do Conselho de Administração e os principais desafios e decisões que justificam o acompanhamento da Comissão Executiva, não tomou o Conselho de Administração a decisão de preencher os lugares da referida Comissão de Acompanhamento. Também os custos a ela associados foram devidamente ponderados dada a decisão tomada pela Comissão de Vencimentos que fixou determinados montantes de remuneração para o desempenho daqueles lugares. O Conselho de Administração mantém este assunto em avaliação.

O Conselho Fiscal, juntamente com o Revisor Oficial de Contas, desempenha as funções de fiscalização que decorrem das disposições legais e regulamentares aplicáveis.

Por sua vez, a Assembleia Geral da PHAROL delibera sobre as matérias que lhe são especialmente atribuídas pela lei e pelos Estatutos da Sociedade, bem como sobre as matérias que não se encontram compreendidas nas atribuições dos outros órgãos da Sociedade.

## 16. REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE REQUISITOS PROCEDIMENTAIS E MATERIAIS APLICÁVEIS À NOMEAÇÃO E SUBSTITUIÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os membros do Conselho de Administração são eleitos pela Assembleia Geral nos termos descritos no ponto 17 da Parte I *infra*.

Os Estatutos determinam que a falta de qualquer administrador a mais de metade das reuniões ordinárias do Conselho de Administração durante um exercício, seja de forma seguida ou interpolada, sem justificação aceite pelo Conselho de Administração, se considere como falta definitiva desse administrador. Tal falta definitiva deve ser declarada pelo Conselho de Administração, devendo proceder-se à substituição do

administrador em causa nos termos da lei e dos Estatutos.

## 17. COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os membros do Conselho de Administração foram eleitos em 29 de maio de 2015 para o mandato correspondente ao triênio 2015-2017.

A 31 de dezembro de 2015, o Conselho de Administração da Sociedade tinha a seguinte composição:

<i>Titulares (data da primeira designação)</i>	<i>Conselho de Administração</i>	<i>Comissão Executiva</i>	<i>Independência (1)</i>	<i>N.º ações</i>
Luís Maria Viana Palha da Silva (2015)	Presidente	Presidente		100.000
Rafael Luís Mora Funes (2007)	Vogal	Vogal		
André Cardoso de Meneses Navarro (2015)	Vogal			397
Francisco Ravara Cary (2014)	Vogal			22.000
João do Passo Vicente Ribeiro (2015)	Vogal		Sim	
João Manuel Pisco de Castro (2015)	Vogal			
Jorge Telmo Maria Freire Cardoso (2014)	Vogal			
José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha (2015)	Vogal			
Maria do Rosário Amado Pinto Correia (2015)	Vogal		Sim	40
Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão (2015)	Vogal		Sim	
Ricardo Malavazi Martins (2015)	Vogal			

(1) Avaliação da independência feita de acordo com a regulamentação interna e com o disposto no n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais e o ponto 18 do anexo ao Regulamento n.º 4/2013 da CMVM, conforme aplicável.

O Conselho de Administração da PHAROL é composto por um número mínimo de 9 e um máximo de 11 membros, que são eleitos pelos acionistas em Assembleia Geral por maioria dos votos emitidos.

O mandato dos administradores é de três anos, podendo ser reeleitos, uma ou mais vezes, dentro dos limites previstos na lei.

No dia 30 de junho de 2015, o Conselho de Administração aprovou o seu regulamento de funcionamento nos termos do qual deverá promover que os seus membros não executivos correspondam, pelo menos, à maioria dos administradores em exercício.

Os administradores executivos fazem o efetivo reporte aos demais membros do Conselho de Administração dos desenvolvimentos ocorridos no âmbito dos respetivos encargos.

Deste modo, considera-se materialmente cumprido o disposto nas Recomendações da CMVM II.1.6 e II.1.8.

Ainda nos termos do referido regulamento, cada Administrador deve informar atempadamente o Presidente do Conselho de Administração de qualquer situação de conflito de interesses, estando vedado de participar na discussão e votação das deliberações em causa.

#### 18. DISTINÇÃO DOS MEMBROS EXECUTIVOS E NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E, RELATIVAMENTE AOS NÃO EXECUTIVOS, IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS QUE PODEM SER CONSIDERADOS INDEPENDENTES

Conforme referido no ponto 17 da Parte I supra, a 31 de dezembro de 2015, a Sociedade distingue administradores executivos e não executivos e no mesmo ponto encontram-se identificados os administradores considerados independentes.

O Conselho de Administração da PHAROL tem, a 31 de dezembro de 2015, 3 administradores independentes num total de 11 membros do Conselho.

Todos os administradores considerados independentes pela PHAROL, a 31 de dezembro de 2015, conforme consta do ponto 17 da Parte I supra, reúnem as condições necessárias para desempenhar as suas funções e cumprir os seus deveres de atuação diligente e no interesse da Sociedade de modo independente. Deste modo, o Conselho de Administração considera que o órgão de administração da Sociedade inclui um número de membros independentes adequado à sua dimensão e estrutura acionista, apto a desempenhar o papel de supervisão e *accountability* que lhes é especialmente cometido.

Conforme previsto na Ordem de Serviço n.º 2.14, os membros do Conselho de Administração da Sociedade devem enviar ao Presidente do Conselho de Administração, nos 10 dias úteis seguintes à sua eleição ou cooptação e até ao dia 31 de janeiro de cada ano, declarações elaboradas de acordo com um anexo à referida Ordem de Serviço.

Sempre que se verifique uma alteração superveniente da situação de qualquer um dos membros do Conselho de Administração no que respeita à sua independência, o administrador em questão deve enviar ao Presidente do Conselho de Administração uma declaração atualizada, nos 10 dias úteis seguintes à ocorrência de tal alteração superveniente.

O Conselho de Administração avalia a independência dos seus membros não executivos tendo por base tais declarações, bem como qualquer outra informação de que tenha conhecimento.

Deste modo, considera-se cumprido o disposto nas Recomendações da CMVM II.1.7.

#### 19. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS E OUTROS ELEMENTOS CURRICULARES RELEVANTES DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os currículos dos administradores da PHAROL encontram-se no Anexo I.

20. RELAÇÕES FAMILIARES, PROFISSIONAIS OU COMERCIAIS, HABITUAIS E SIGNIFICATIVAS, DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO COM ACIONISTAS A QUEM SEJA IMPUTÁVEL PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA SUPERIOR A 2% DOS DIREITOS DE VOTO

A 31 de dezembro de 2015:

- Luís Maria Viana Palha da Silva: é membro do Conselho de Administração da Oi, S.A., entidade a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- Rafael Luís Mora Funes: é membro do Conselho de Administração da Oi, S.A., entidade a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- André Cardoso de Meneses Navarro: é membro do Conselho de Administração da Oi, S.A. e desempenha funções profissionais no Millennium BCP, entidades a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- Francisco Ravara Cary: é membro do Conselho de Administração da Oi, S.A. e desempenha funções profissionais em diversas sociedades integradas no Grupo Novo Banco, S.A. (entre as quais, a de administrador do Novo Banco, S.A.), sendo imputável ao Novo Banco, S.A. uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- João do Passo Vicente Ribeiro: é membro suplente do Conselho de Administração da Oi, S.A., entidade a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- João Manuel Pisco de Castro: é membro suplente do Conselho de Administração da Oi, S.A. e Vice-Presidente do Grupo Visabeira S. A., entidades a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- Jorge Telmo Maria Freire Cardoso: é membro suplente do Conselho de Administração da Oi, S.A. e exerce a função de administrador com o pelouro financeiro do Novo Banco, S.A., entidades a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha: exerce funções de Presidente do Conselho de Administração da Oi, S.A., entidade a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão: é membro suplente do Conselho de Administração da Oi, S.A., entidade a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.
- Ricardo Malavazi Martins: é membro do Conselho de Administração da Oi, S.A., entidade a que é imputável uma participação qualificada superior a 2% do capital social e direitos de voto da PHAROL.

A 17 de fevereiro de 2016, devido ao anúncio à renúncia ao cargo que desempenhavam na Oi os Administradores Francisco Cary e Jorge Cardoso, os administradores João Pisco Castro e Maria do Rosário Pinto Correia foram nomeados para desempenhar funções na Oi, como efetivo e suplente, respetivamente.

## 21. REPARTIÇÃO DE COMPETÊNCIAS ENTRE OS VÁRIOS ÓRGÃOS SOCIAIS, COMISSÕES E/OU DEPARTAMENTOS DA SOCIEDADE

### ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

#### Conselho de Administração

Nos termos decorrentes dos Estatutos, o Conselho de Administração é o órgão responsável por gerir os negócios da Sociedade e praticar todos os atos relativos ao objeto social que não caibam na competência de outros órgãos sociais, estabelecendo a orientação estratégica da PHAROL e supervisionando a atividade de gestão corrente da Comissão Executiva.

De modo a garantir a existência de uma estrutura mais adequada às necessidades de gestão da PHAROL, o Conselho de Administração no início do mandato 2015-2017 delegou poderes de gestão corrente na Comissão Executiva, retendo as funções de supervisão e controlo. No âmbito da referida delegação de poderes, o Conselho de Administração atribuiu à Comissão Executiva todos os poderes de gestão, sem prejuízo da faculdade de avocar qualquer das competências delegadas, com exceção dos relativos às matérias seguidamente enumeradas:

- a) Escolha do Presidente do Conselho de Administração;
- b) Cooptação de Administradores;
- c) Pedido de convocação de Assembleias Gerais;
- d) Relatório e contas anuais, a submeter à aprovação da Assembleia Geral;
- e) Aquisição, alienação e oneração de bens imóveis e de participações sociais;
- f) Prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pela Sociedade, cuja competência é reservada ao Conselho de Administração, sem prejuízo do disposto na al. h) do art.º 15 dos Estatutos da Sociedade;
- g) Mudança da sede da Sociedade;
- h) Projetos de cisão, fusão e transformação da Sociedade, a propor à Assembleia Geral, bem como aquisições, alienações, fusões, cisões e acordos de parceria estratégica e outras formas de cooperação duradoura que envolvam a Sociedade e/ou sociedades suas participadas, sempre que, nestes casos, tais operações não consubstanciem meras estruturas internas enquadradas nos objetivos gerais e princípios fundamentais aprovados pela Assembleia Geral;
- i) Projetos de aumento de capital, a propor à Assembleia Geral;
- j) Alterações estatutárias, a propor à Assembleia Geral;
- k) Extensões ou reduções importantes da atividade da Sociedade e modificações

importantes na organização da empresa;

- l) Planos de atividades, orçamentos e planos de investimento anuais;
- m) Definição de montante a propor anualmente à Assembleia Geral para emissão de obrigações ou outros valores mobiliários, que possam vir a ser posteriormente deliberados pela Comissão Executiva.

O Conselho de Administração entende estar deste modo cumprida a Recomendação da CMVM n.º II.1.2, por não se encontrar delegada qualquer competência do Conselho de Administração no que respeita à (i) determinação da estratégia e políticas gerais da Sociedade e (ii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou características especiais, nomeadamente por, quanto a este último aspeto, tais matérias serem de competência reservada do Conselho de Administração nos termos do respetivo Regulamento interno.

Adicionalmente, o Conselho de Administração atribuiu competências específicas à Comissão de Acompanhamento, em matéria de acompanhamento do sistema de governo societário, de remunerações, de avaliação do desempenho dos administradores e no âmbito dos processos de seleção.

Sem prejuízo das competências próprias do Conselho Fiscal, cabe igualmente ao Conselho de Administração assegurar que a Sociedade implementou sistemas eficazes de controlo interno e procedimentos de gestão de risco.

Para além das matérias excluídas por lei, ao Conselho de Administração está vedada a adoção de deliberações sobre matérias cuja competência é atribuída pelos Estatutos à Assembleia Geral. Os acionistas, por seu turno, apenas poderão deliberar sobre matérias de gestão a pedido do órgão de administração.

Em contrapartida, o Conselho de Administração encontra-se autorizado a aumentar o capital social, com o parecer favorável do Conselho Fiscal e precedendo-lhe deliberação da Assembleia Geral, nos termos descritos no ponto 9 da Parte I do presente relatório.

Em acréscimo ao seu papel de definição estratégica, e em conformidade com o respetivo regulamento interno, compete ao Conselho de Administração da PHAROL assegurar que a Sociedade implementou sistemas eficazes de controlo interno e procedimentos de gestão de risco. As estruturas de implementação destes sistemas descritas em C.III da Parte I deste relatório.

Adicionalmente, foi já aprovado um conjunto de normas internas que, nomeadamente, determinam (i) a obrigação de dispersão das disponibilidades de tesouraria por vários bancos, e (ii) a limitação do tipo de aplicações a depósitos a prazo.

### **Competências do Presidente do Conselho de Administração**

Nos termos dos Estatutos e das normas de funcionamento do Conselho de Administração, competem ao Presidente do Conselho de Administração as seguintes funções:

- Convocar e dirigir as reuniões do Conselho de Administração;



- Representar o Conselho de Administração em juízo e fora dele;
- Coordenar a atividade do Conselho de Administração, procedendo à distribuição de matérias pelos administradores, quando a isso aconselharem as conveniências de gestão;
- Zelar pela correta execução das deliberações do Conselho de Administração.

### **Comissão Executiva**

Em 30 de junho de 2015 o Conselho de Administração delegou numa Comissão Executiva a gestão corrente da Empresa, retendo as funções de supervisão e controlo.

## **ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO**

### **Conselho Fiscal**

Enquanto órgão de fiscalização, o Conselho Fiscal tem, além das demais competências legais e estatutárias, as seguintes competências específicas:

- a) Fiscalizar a administração da Sociedade;
- b) Vigiar pela observância da lei e dos Estatutos da Sociedade;
- c) Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- d) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à Sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- e) Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas e, em geral, supervisionar a qualidade e integridade da informação financeira constante dos documentos de prestação de contas da Sociedade;
- f) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela Sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
- g) Elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela administração;
- h) Convocar a Assembleia Geral, quando o Presidente da respetiva Mesa não o faça, devendo fazê-lo;
- i) Fiscalizar a qualidade, integridade e eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, incluindo a revisão anual da sua adequação e eficácia e, em geral, supervisionar a execução das funções desempenhadas no âmbito da auditoria interna e sistema de controlo interno da Sociedade;
- j) Receber as comunicações de irregularidades, reclamações e/ou queixas

apresentadas por acionistas, colaboradores da Sociedade ou outros, e implementar os procedimentos destinados à receção, registo e tratamento daquelas quando relacionadas com aspetos contabilísticos e de auditoria e procedimentos de controlo interno nestas matérias;

- k) Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem os membros do Conselho Fiscal no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da Sociedade;
- l) Fiscalizar o processo de preparação e divulgação de informação financeira;
- m) Propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas;
- n) Fiscalizar a revisão de contas e a auditoria aos documentos de prestação de contas da Sociedade, bem como supervisionar e avaliar os procedimentos internos relativamente a matérias contabilísticas e de auditoria;
- o) Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- p) No caso de sociedades que sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, o Conselho Fiscal deve atestar se o relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário divulgado inclui os elementos referidos no artigo 245º- A do Código dos Valores Mobiliários.

O Conselho Fiscal tem ainda as seguintes competências:

- Analisar e emitir a sua opinião sobre os assuntos relevantes relacionados com aspetos contabilísticos e de auditoria e o impacto nas demonstrações financeiras das alterações às normas de contabilidade aplicáveis à Sociedade e às suas políticas contabilísticas;
- Responsabilidade direta e exclusiva para a nomeação, contratação, confirmação ou cessação de funções e fixação da remuneração dos auditores externos da Sociedade, bem como para a fiscalização das suas habilitações e independência e aprovação dos serviços de auditoria e/ou de outros serviços a prestar pelos referidos auditores externos ou por pessoas suas associadas;
- Resolver quaisquer divergências entre a administração da Sociedade e os auditores externos referidos na alínea anterior, no que respeita à informação financeira a incluir nos documentos de prestação de contas a reportar às entidades competentes bem como no que respeita ao processo de preparação dos relatórios de auditoria a emitir pelos referidos auditores externos;
- Pronunciar-se e dar parecer prévio no âmbito das suas competências legais e estatutárias e sempre que entenda necessário ou conveniente, sobre quaisquer relatórios, documentação ou informação a divulgar ou a submeter pela Sociedade perante as autoridades competentes.

A Sociedade dá assim cumprimento às Recomendações da CMVM n.º II.2.2 a II.2.5.

## Revisor Oficial de Contas

Nos termos dos artigos 420.º, número 1, alíneas c), d), e) e f) e 446.º, número 3 do Código das Sociedades Comerciais, ao Revisor Oficial de Contas compete verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte, bem como, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie de bens ou valores pertencentes à Sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título, e ainda a exatidão dos documentos de prestação de contas individuais e consolidadas e que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela Sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados.

Na sequência da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de agosto, e à semelhança da Comissão de Auditoria, também o Revisor Oficial de Contas passou a dever atestar se o relatório de governo da Sociedade divulgado anualmente inclui os elementos exigidos nos termos legais, designadamente, no que respeita às participações qualificadas no capital social da Sociedade, à identificação dos acionistas titulares de direitos especiais e descrição de tais direitos, a eventuais restrições em matéria de direito de voto, às regras aplicáveis à nomeação e substituição de administradores e à alteração dos Estatutos da Sociedade, aos poderes e deliberações do órgão de administração, e aos principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos implementados na Sociedade relativamente ao processo de divulgação de informação financeira.

## ESTRUTURAS DE APOIO

### FUNCIONAMENTO

#### 22. REGULAMENTO DE FUNCIONAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

No dia 30 de junho de 2015, o Conselho de Administração adotou o seu regulamento interno de funcionamento. O texto integral deste regulamento de funcionamento pode ser consultado no *website* da Sociedade, no *link*:

[http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Regulacao/2015/06\\_Junho/Regulamento\\_Conselho\\_Administracao\\_pt.pdf](http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Regulacao/2015/06_Junho/Regulamento_Conselho_Administracao_pt.pdf)

Nos termos do artigo 24.º dos Estatutos e deste regulamento de funcionamento o Conselho de Administração reúne, pelo menos, uma vez em cada três meses de cada exercício e reunirá extraordinariamente sempre que convocado pelo respetivo Presidente, por dois administradores ou pelo Conselho Fiscal.

O Conselho de Administração não pode funcionar sem a presença da maioria dos seus membros em exercício, podendo o Presidente do Conselho de Administração, em casos de reconhecida urgência, dispensar a presença dessa maioria se esta estiver assegurada através de voto por correspondência ou por procuração, não podendo, contudo, um administrador representar mais do que um outro administrador.

As deliberações do Conselho de Administração são tomadas por maioria dos votos expressos, tendo o Presidente voto de qualidade.

#### 23. NÚMERO DE REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E GRAU DE ASSIDUIDADE DE CADA MEMBRO

Durante o exercício de 2015, tiveram lugar 20 reuniões do Conselho de Administração sendo que 12 se realizaram no âmbito da PT SGPS e 8 já como PHAROL. O grau de assiduidade dos administradores às reuniões do Conselho de Administração da PT SGPS foi de 95% e da PHAROL foi de 100%.

O Presidente do Conselho de Administração remete ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal as atas das reuniões daquele órgão bem como da Comissão Executiva de modo a permitir uma adequada informação. Deste modo, a Recomendação da CMVM n.º II.1.9 – e bem assim a avaliação do correspondente cumprimento em termos materiais – são entendidas como aplicáveis ao órgão de administração da PHAROL e ao respetivo Presidente.

#### 24. INDICAÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE COMPETENTES PARA REALIZAR A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

A Comissão de Vencimentos determina as remunerações dos membros executivos do órgão de administração tendo por base critérios objetivos por si aprovados.

Acresce que, nos termos da lei, a Assembleia Geral procede anualmente à apreciação geral da administração (e da fiscalização) da Sociedade.

#### 25. CRITÉRIOS PRÉ-DETERMINADOS PARA A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

Em 3 de setembro de 2014, a Comissão de Vencimentos da PT SGPS deliberou, sob proposta da Comissão de Avaliação, e considerando designadamente a situação da PT SGPS na altura e as alterações à combinação de negócios com a Oi, dar indicações aos órgãos sociais, comissões e serviços relevantes da Sociedade para que não fossem efetuados quaisquer pagamentos relativamente a remunerações variáveis e/ou quaisquer outras formas de prémio ou compensação pelo desempenho e/ou cessação de funções (salvo as remunerações fixas devidas), ainda que ao abrigo de deliberações passadas adotadas pela Comissão de Vencimentos (designadamente, montantes pendentes de apuramento/atribuição e/ou sujeitos a diferimento), até que a Comissão de Vencimentos, com o apoio da Comissão de Avaliação, identificasse e analisasse as situações em causa e deliberasse sobre as mesmas.

Na Assembleia Geral de 29 de maio de 2015 foi aprovada a Declaração da Comissão de Vencimentos sobre a Política de Remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da ainda PT SGPS constante do Anexo III.

No entanto, a 20 de julho de 2015 a Comissão de Vencimentos da PHAROL, após vários considerandos nomeadamente:

- a auscultação dos principais acionistas de referência da Sociedade;
- o modelo de organização do governo societário implementado para o novo mandato dos órgãos sociais, em particular o facto de a Comissão Executiva ser constituída por dois elementos, haver apenas uma Comissão Especializada no Conselho de Administração e relevância neste modelo do papel do Conselho Fiscal;
- o âmbito e natureza da atividade, ativos e responsabilidades da Sociedade;

deliberou sobre as remunerações fixas mensais para os órgãos de administração e fiscalização diferindo para outro momento uma eventual definição de critérios para a avaliação de desempenho dos Administradores Executivos.

Já em 2016 a Comissão de Vencimentos deliberou com base nos critérios definidos na referida Assembleia Geral de 2015 não atribuir qualquer remuneração variável a administradores executivos.

## 26. DISPONIBILIDADE DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, COM INDICAÇÃO DOS CARGOS EXERCIDOS EM SIMULTÂNEO EM OUTRAS EMPRESAS, DENTRO E FORA DO GRUPO, E OUTRAS ATIVIDADES RELEVANTES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os cargos exercidos pelos administradores noutras empresas e outras atividades relevantes dos mesmos encontram-se discriminados no Anexo I, estando aí evidenciados os cargos que exercem, mas também pela assiduidade e participação ativa dos administradores nas reuniões do Conselho de Administração relativamente a todos os seus membros (conforme ponto 23 da Parte I supra) a disponibilidade de cada um dos membros do Conselho de Administração para o exercício do cargo de administrador da Sociedade.

### *COMISSÕES NO SEIO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO OU SUPERVISÃO E ADMINISTRADORES DELEGADOS*

## 27. COMISSÃO CRIADA NO SEIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E LOCAL ONDE PODE SER CONSULTADO O RESPECTIVO REGULAMENTO DE FUNCIONAMENTO

O regulamento da Comissão de Acompanhamento pode ser consultado em:

[http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Regulacao/2015/06\\_Junho/RegulamentoComissaoAcompanhamento\\_pt.pdf](http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Regulacao/2015/06_Junho/RegulamentoComissaoAcompanhamento_pt.pdf)

## 28. COMPOSIÇÃO DA COMISSÃO EXECUTIVA E/OU IDENTIFICAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DELEGADOS

Nos termos previstos nos Estatutos, o Conselho de Administração nomeia o Presidente

da Comissão Executiva e os respetivas vogais.

Compete à Comissão Executiva fixar as datas e a periodicidade das suas reuniões ordinárias e reunir extraordinariamente sempre que for convocada pelo respetivo Presidente.

A Comissão Executiva não pode deliberar sem que esteja presente ou representada a maioria dos seus membros e, no caso de ser constituída por apenas dois, sem que esteja presente ou representada a totalidade dos seus membros.

A 31 de dezembro de 2015, a Comissão Executiva da Sociedade tinha a seguinte composição:

Composição	
Luís Maria Viana Palha da Silva	Presidente
Rafael Luís Mora Funes	Vogal

#### 29. COMPETÊNCIAS DE CADA UMA DAS COMISSÕES CRIADAS NO SEIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E SÍNTESE DAS ATIVIDADES DESENVOLVIDAS NO EXERCÍCIO DESSAS COMPETÊNCIAS

No que respeita a esta matéria, remete-se para os pontos 21 e 27 da Parte I supra.

### III. FISCALIZAÇÃO

#### COMPOSIÇÃO

#### 30. IDENTIFICAÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO

O órgão de fiscalização é o Conselho Fiscal.

#### 31. COMPOSIÇÃO DO CONSELHO FISCAL

O Conselho fiscal é composto por três membros todos eleitos em Assembleia Geral, sendo um deles o respetivo Presidente, igualmente designado em Assembleia Geral

A 31 de dezembro de 2015, o Conselho Fiscal da Sociedade tinha a seguinte composição:

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

### 32. IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL QUE SE CONSIDERAM INDEPENDENTES, NOS TERMOS DO ARTIGO 414.º, N.º 5 DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

Os membros do Conselho Fiscal cumprem os requisitos relativos a incompatibilidades, independência e especialização decorrentes das normas legais e regulamentares e demais regras de Mercado em cada momento imperativamente aplicáveis às Sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em Mercado regulamentado.

### 33. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS E OUTROS ELEMENTOS CURRICULARES RELEVANTES DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

Os currículos dos membros do Conselho Fiscal da PHAROL encontram-se no anexo I.

### 34. REGULAMENTO DE FUNCIONAMENTO DO CONSELHO FISCAL

O Conselho Fiscal adotou um regulamento interno de funcionamento, o qual pode ser consultado no seguinte endereço eletrónico:

[http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Regulacao/2015/10\\_Outubro/Regulamento\\_Conselho\\_Fiscal.pt.pdf](http://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Regulacao/2015/10_Outubro/Regulamento_Conselho_Fiscal.pt.pdf)

Nos termos do referido Regulamento, o Conselho Fiscal reúne-se, pelo menos, uma vez em cada três meses, em data e local fixados pelo respetivo Presidente, sem prejuízo de poderem ser convocadas reuniões extraordinárias pelo mesmo ou a pedido da maioria dos seus membros.

O Conselho Fiscal não deve funcionar sem a presença da maioria dos seus membros, podendo o seu Presidente, em casos de reconhecida urgência ou impossibilidade justificada, dispensar a presença dessa maioria se esta estiver assegurada através de voto por correspondência ou por procuração.

As deliberações do Conselho Fiscal são tomadas por maioria dos votos expressos e o respetivo Presidente tem voto de qualidade.

### 35. NÚMERO DE REUNIÕES DO CONSELHO FISCAL E GRAU DE ASSIDUIDADE DE CADA MEMBRO

Durante o exercício de 2015, tiveram lugar 7 reuniões do Conselho Fiscal. O grau de assiduidade de cada membro a estas reuniões foi de 100%.

36. DISPONIBILIDADE DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, COM INDICAÇÃO DOS CARGOS EXERCIDOS EM SIMULTÂNEO EM OUTRAS EMPRESAS, DENTRO E FORA DO GRUPO, E OUTRAS ATIVIDADES RELEVANTES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

Os cargos exercidos pelos membros do Conselho Fiscal noutras empresas e outras atividades relevantes dos mesmos encontram-se discriminados no Anexo I.

*COMPETÊNCIAS E FUNÇÕES*

37. PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS APLICÁVEIS À INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO PARA EFEITOS DE CONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS ADICIONAIS AO AUDITOR EXTERNO

No ano de 2015 a PHAROL não contratou ao Auditor Externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria.

Deste modo, a PHAROL considera cumprir a Recomendação da CMVM n.º IV.2.

38. OUTRAS FUNÇÕES DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO

No que respeita a esta matéria, remete-se para o ponto 21 da Parte I *supra*.

**IV. REVISOR OFICIAL DE CONTAS**

39. IDENTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS E DO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA

O mandato do Revisor Oficial de Contas efetivo para o triénio de 2015-2017 teve início em 29 de maio de 2015, sendo titular do cargo a sociedade BDO & Associados, SROC, Lda., inscrita na OROC com o n.º 29 e registada na CMVM sob o número 20161384 representada pelo seu sócio e administrador Rui Carlos Lourenço Helena, inscrito na OROC como Revisor Oficial de Contas sob o n.º 923.

40. NÚMERO DE ANOS EM QUE O REVISOR OFICIAL DE CONTAS EXERCE FUNÇÕES CONSECUTIVAMENTE JUNTO DA SOCIEDADE E/OU GRUPO

A sociedade BDO & Associados, SROC, Lda., exerce funções de Revisor Oficial de Contas junto da Sociedade desde 29 de maio de 2015. No desempenho das suas competências, o Conselho Fiscal da PHAROL atestou a independência do Revisor Oficial de Contas e avaliou o trabalho por este desenvolvido no exercício de 2015.



#### 41. OUTROS SERVIÇOS PRESTADOS À SOCIEDADE PELO REVISOR OFICIAL DE CONTAS

Em 2015, o Revisor Oficial de Contas prestou também o serviço de auditoria externa à PHAROL.

#### V. AUDITOR EXTERNO

#### 42. IDENTIFICAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E DO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES, E RESPECTIVO NÚMERO DE REGISTO NA CMVM

O atual Auditor Externo da Sociedade designado em 2015 para efeitos do artigo 8.º do Código dos Valores Mobiliários é a BDO & Associados, SROC, Lda., inscrita na OROC com o n.º 29 e registada na CMVM sob o número 20161384, representada pelo seu sócio e administrador Rui Carlos Lourenço Helena, inscrito na OROC como Revisor Oficial de Contas sob o n.º 923.

#### 43. NÚMERO DE ANOS EM QUE O AUDITOR EXTERNO E O RESPECTIVO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES EXERCEM FUNÇÕES CONSECUTIVAMENTE JUNTO DA SOCIEDADE E/OU DO GRUPO

O atual Auditor Externo da PHAROL, a BDO & Associados, SROC, Lda., inscrita na OROC com o n.º 29 e registada na CMVM sob o número 20161384, iniciou funções em março de 2015.

#### 44. POLÍTICA E PERIODICIDADE DA ROTAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E DO RESPECTIVO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES

Não se encontra definida internamente qualquer política de rotação obrigatória do Auditor Externo, para além da legalmente aplicável às entidades de interesse público, sendo o período de rotação obrigatória do sócio revisor oficial de contas que representa o Auditor Externo no cumprimento dessas funções o decorrente da conjugação do disposto no n.º 2 do artigo 54.º do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (7 anos), com a exigência mais restritiva prevista na alínea (j) da *Section 10A* do *US Securities Exchange Act* de 1934, com a redação dada pela *Section 203* do *Sarbanes-Oxley Act* de 2002 (5 anos), aplicáveis aos *US Foreign Private Issuers*.

#### 45. ÓRGÃO RESPONSÁVEL PELA AVALIAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E PERIODICIDADE COM QUE ESSA AVALIAÇÃO É FEITA

Em 2015, a independência dos auditores externos foi salvaguardada, em particular, pela execução da política da Sociedade de pré-aprovação dos serviços a contratar aos

auditores externos (ou a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede), a qual resulta da aplicação das regras quer legais quer emitidas pela SEC nesta matéria. De acordo com esta política, o Conselho Fiscal procede à pré-aprovação global da proposta de prestação de serviços dos auditores externos.

O Conselho Fiscal procede anualmente à avaliação do desempenho e da independência do Auditor Externo, conforme descrito no relatório anual das atividades do Conselho Fiscal que é disponibilizado no website da Sociedade. No desempenho das suas competências e em linha com a Recomendação da CMVM n.º II.2.3, o Conselho Fiscal da Sociedade atestou da independência da BDO & Associados, SROC, Lda. e avaliou o trabalho por esta desenvolvido relativamente à auditoria realizada quanto às demonstrações financeiras da Sociedade referentes ao exercício de 2015.

46. TRABALHOS, DISTINTOS DOS DE AUDITORIA, REALIZADOS PELO AUDITOR EXTERNO PARA A SOCIEDADE E/OU PARA SOCIEDADES QUE COM ELA SE ENCONTREM EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO, BEM COMO INDICAÇÃO DOS PROCEDIMENTOS INTERNOS PARA EFEITOS DE APROVAÇÃO DA CONTRATAÇÃO DE TAIS SERVIÇOS E INDICAÇÃO DAS RAZÕES PARA A SUA CONTRATAÇÃO

Não existiram serviços diversos dos serviços de auditoria prestados à Sociedade e a sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio pelo Auditor Externo e entidades que com ele se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, para além de os supramencionados serviços de revisão oficial de contas.

47. INDICAÇÃO DO MONTANTE DA REMUNERAÇÃO ANUAL PAGA PELA SOCIEDADE E/OU POR PESSOAS COLETIVAS EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO AO AUDITOR E A OUTRAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS PERTENCENTES À MESMA REDE E DISCRIMINAÇÃO DA PERCENTAGEM RESPEITANTE A CADA TIPO DE SERVIÇOS

A BDO & Associados, SROC, Lda. pelas das funções de Revisor Oficial de Contas e de Auditor Externo simultaneamente, irá faturar um total de 325.284 euros, ao qual acresce o IVA a taxa legal em vigor.

## C. ORGANIZAÇÃO INTERNA

### I. ESTATUTOS

48. REGRAS APLICÁVEIS À ALTERAÇÃO DOS ESTATUTOS DA SOCIEDADE

#### **Quórum constitutivo da Assembleia Geral**

Quando estejam em causa alterações dos Estatutos, a Assembleia Geral só poderá deliberar em primeira convocatória se estiverem presentes ou representados acionistas que detenham ações correspondentes a, pelo menos, um terço do capital

social. Em segunda convocatória este requisito não é exigido, podendo a Assembleia deliberar sobre qualquer assunto, qualquer que seja o número de acionistas presentes.

### **Quórum deliberativo da Assembleia Geral**

Quando estejam em causa alterações dos Estatutos da Sociedade, a Assembleia Geral delibera por maioria de dois terços dos votos expressos.

No entanto, se na Assembleia Geral reunida em segunda convocatória estiverem presentes ou representados acionistas detentores de, pelo menos, metade do capital social, a deliberação sobre alterações dos Estatutos pode ser tomada pela maioria absoluta dos votos emitidos, não sendo assim exigida uma maioria de dois terços.

Deste modo, os Estatutos da PHAROL não fixam qualquer quórum constitutivo ou deliberativo superior ao estabelecido na lei.

O Conselho de Administração encontra-se, porém, autorizado a aumentar o capital social, com o parecer favorável do Conselho Fiscal e precedendo-lhe deliberação da Assembleia Geral que fixe os parâmetros a que fiquem submetidos o reforço ou reforços de capital que estejam em causa. Pode igualmente deslocar a sede da Sociedade dentro do território nacional.

## **II. COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES**

### **49. MEIOS E POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES OCORRIDAS NA SOCIEDADE**

Em setembro de 2015 a PHAROL procedeu à última revisão de um conjunto de procedimentos denominado “Sistema de Participação Qualificada de Práticas Indevidas”, ou “*Whistleblowing*”, o qual foi instituído em 2005 na PT SGPS e revisto em janeiro de 2014. As alterações produzidas procuram ir ao encontro das mudanças que, entretanto, ocorreram na empresa – alteração da designação, redução de espaços, de pessoal e até do modelo de *governance* que se traduziu, nomeadamente, na substituição da Comissão de Auditoria por um Conselho Fiscal.

No âmbito do *whistleblowing*, consideram-se “práticas indevidas” todos os atos ou omissões, dolosos ou negligentes, praticados no âmbito da atividade da PHAROL, que possam ter impacto nas demonstrações financeiras ou nas informações enviadas à entidade reguladora portuguesa, a CMVM, ou à norte-americana, a SEC, ou ainda aquelas que causem dano ao património e ao bom nome da PHAROL.

O sistema prevê medidas de segurança adequadas à proteção da informação e dados contidos nas comunicações. Em particular, será garantido um acesso restrito, sob o ponto de vista físico e lógico, aos servidores do Sistema, e os meios de recolha e arquivo da informação devem ser exclusivos ao Sistema.

Será sempre garantida, quer a confidencialidade da participação, quer o anonimato do seu autor, a menos que os próprios inequivocamente pretendam e declarem o

contrário.

Em caso algum é tolerada qualquer represália contra quem realize as referidas participações.

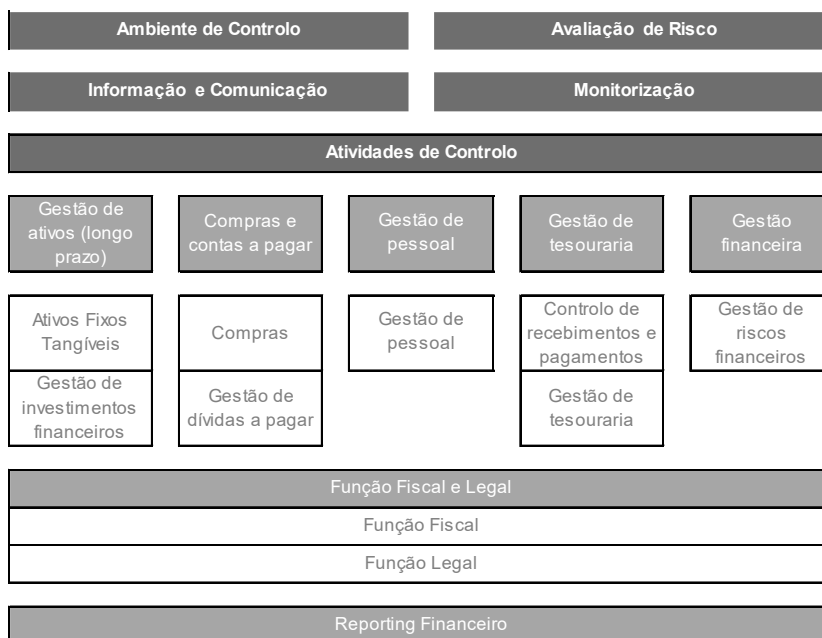
### III. CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS

#### Sistema de Controlo Interno

O Sistema de Controlo Interno implementado na PHAROL foi baseado num modelo internacionalmente reconhecido, o COSO (Committee of Sponsorship Organizations of the Treadway Commission), fazendo uso dos *layers* estabelecidos nesse modelo, nomeadamente: (i) Controlos de alto nível (“Entity Level Controls”); (ii) Controlos de Sistemas de Informação (“IT Level Controls”); e (iii) Controlos ao nível dos processos (“Process Level Controls”).

A PHAROL tem desenhado um manual e implementados controlos para os ciclos de negócio com maior representatividade na Sociedade. Relativamente aos processos de menor dimensão, e no âmbito da melhoria do ambiente de controlo interno e gestão de riscos, foi definido um conjunto de requisitos mínimos de controlo interno.

O manual de controlo interno e os ciclos de negócios mais relevantes na PHAROL podem ser resumidos na seguinte tabela:



A identificação e o desenho dos controlos relevantes para relato financeiro, quer sejam preventivos, detetivos ou corretivos, são documentados no manual próprio, de acordo com os *layers* estabelecidos no COSO. O manual é revisto sempre que ocorram alterações nos processos, ou de forma periódica, de modo a atestar a sua aderência à realidade das operações da PHAROL.

Atualmente, a PHAROL tem identificados cerca de 60 controlos dos quais 38 são considerados controlos chave.

O sistema de controlo interno é anualmente verificado pelos auditores externos e com vista ao pleno cumprimento da Recomendação da CMVM n.º IV.1, os auditores externos verificam também a aplicação das políticas e sistemas de remuneração vigentes na Sociedade.

#### 50. PESSOAS, ÓRGÃOS OU COMISSÕES RESPONSÁVEIS PELA AUDITORIA INTERNA E/OU PELA IMPLEMENTAÇÃO DE SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO

Compete ao Conselho Fiscal acompanhar a PHAROL de forma permanente da seguinte forma:

- a) avaliar os procedimentos internos relativos a matérias contabilísticas e de auditoria;
- b) apreciar a eficácia do Sistema de Gestão de Riscos nas vertentes fiscal, legal, económica e financeira;
- c) avaliar a eficácia do Sistema de Controlo Interno;
- d) analisar a função de Auditoria Externa.

O Sistema de Controlo Interno é monitorizado pelo Conselho de Administração, que identifica os riscos da sociedade, os resultados do processo de gestão de riscos, a materialidade ao nível do relato financeiro e propõe a implementação de medidas de melhoria aos processos e procedimentos instituídos.

#### 51. RELAÇÕES DE DEPENDÊNCIA HIERÁRQUICA E/OU FUNCIONAL FACE A OUTROS ÓRGÃOS OU COMISSÕES DA SOCIEDADE

O plano de atividades da função de Auditoria Externa e de Gestão de Riscos é aprovado anualmente pela Comissão Executiva e comunicado ao Conselho Fiscal da PHAROL, no qual são definidas as auditorias a realizar e o respetivo âmbito. Estas têm como objetivo assegurar que a PHAROL possui mecanismos de controlo adequados ao nível da fiabilidade e integridade dos relatórios financeiros e operacionais, da eficiência das suas operações e do cumprimento das leis e regulamentos aplicáveis.

A evolução da execução do plano de atividades definido, assim como os resultados agregados das auditorias realizadas, é reportada ao Conselho Fiscal e à Comissão Executiva para acompanhamento da evolução do sistema de controlo interno e de gestão de riscos e definição de planos de ação para mitigação dos riscos detetados e para a resolução dos mesmos.

Conforme acima referido, entende-se que a Sociedade se encontra deste modo em cumprimento das Recomendações da CMVM n.º II.2.4 e n.º II.2.5.

## 52. OUTRAS ÁREAS FUNCIONAIS COM COMPETÊNCIAS NO CONTROLO DE RISCOS

A Gestão dos Riscos é promovida pelo Conselho de Administração e pela Comissão Executiva de forma a identificar, avaliar e gerir as incertezas, ameaças e oportunidades que possam afetar a prossecução do plano e dos objetivos estratégicos, decidir qual o nível de exposição e os limites globais de risco a assumir pela PHAROL nas suas diferentes atividades e assegurar que as políticas e procedimentos de gestão dos riscos são seguidos.

O nível de risco da PHAROL resulta do grau de aceitação de risco do Conselho de Administração da Sociedade, balizado pelos critérios acordados entre o Conselho de Administração, Comissão Executiva e o Conselho Fiscal, sendo este último, nos termos legais, responsável por avaliar a eficácia do Sistema de Gestão de Riscos nas vertentes fiscal, legal, económica e financeira.

A Gestão de Riscos consiste, assim, numa incumbência do Conselho de Administração, executada pela Comissão Executiva e dependente da supervisão do Conselho Fiscal.

## 53. PRINCIPAIS RISCOS (ECONÓMICOS, FINANCEIROS E JURÍDICOS) A QUE A SOCIEDADE SE EXPÕE NO EXERCÍCIO DA SUA ATIVIDADE

Dos vários riscos que podem afetar adversamente a atividade da PHAROL, destacam-se os seguintes:

Riscos Relevantes		
<b>Riscos Económico</b>	<b>Desempenho da Oi</b>	<p>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.</p> <p>O desempenho da Oi está também sujeito e dependente do desempenho da economia Brasileira.</p>
<b>Riscos Financeiros</b>	<b>Cambial</b>	<p>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.</p> <p>A Sociedade não tem como política fazer a cobertura do valor do investimento financeiro.</p>
	<b>Taxas de Juro</b>	<p>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 no Brasil. De salientar que a PHAROL não tem endividamento bancário no final de 2015.</p> <p>Relativamente à dívida da Oi, esta encontra-se registada através do método da equivalência patrimonial nas Demonstrações Financeiras da PHAROL.</p> <p>As taxas de juro de mercado também afetam as taxas de desconto utilizadas para efeitos de testes de imparidade aos vários ativos da</p>

Riscos Relevantes		
		entidade.
	<b>Aplicações de Tesouraria</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>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>	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.  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.
<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>Contingências Fiscais</b>	A PHAROL poderá incorrer em responsabilidades futuras no âmbito das suas obrigações fiscais com as Autoridades Tributárias. No contexto do acordo celebrado com a Oi, em que a Oi assume responsabilidade pelo pagamento direto da totalidade das contingências originadas até 5 de maio de 2014, a PHAROL está direta e solidariamente responsável por estas contingências.
	<b>Litígios ou investigações desencadeadas no âmbito dos Instrumentos Rio Forte ou da Combinação de Negócios</b>	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.  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 inquérito privado exigindo que a PHAROL entregue documentos e outra informação sobre vários

Riscos Relevantes	
	<p>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 respeito 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 mandatou 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>

#### 54. PROCESSO DE IDENTIFICAÇÃO, AVALIAÇÃO, ACOMPANHAMENTO, CONTROLO E GESTÃO DE RISCOS

##### Processo de Gestão de Riscos

O processo de Gestão de Riscos implementado na PHAROL assenta também na metodologia internacionalmente reconhecida – COSO II, desenvolvida pelo Committee of Sponsorship Organizations of the Treadway Commission. Esta abordagem assenta na identificação e análise de fatores-chave e fatores de incerteza que possam afetar a geração de valor e o cumprimento do plano e objetivos estratégicos.



A PHAROL definiu como compromisso prioritário a implementação de mecanismos de avaliação e gestão de riscos que possam afetar as suas operações. Estes mecanismos assentam num modelo de gestão de risco integrado e transversal que, entre outros, procura assegurar a implementação de boas práticas de *corporate governance* e a transparência na comunicação com o mercado e os acionistas.

Todo o processo é acompanhado e supervisionado pelo Conselho Fiscal. No âmbito das competências deste órgão, no que respeita à fiscalização da eficácia do sistema de gestão de riscos, destacam-se a fiscalização da qualidade, integridade e eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno, incluindo a revisão anual da sua adequação e eficácia e, em geral, supervisionar a execução das funções desempenhadas pela Comissão Executiva.

### ***Metodologia de Gestão de Riscos***

Considerando a necessidade de a PHAROL dispor de mecanismos claros de avaliação e gestão dos riscos que afetem a sua atividade, foram definidas as seguintes componentes na implementação do processo da avaliação e gestão de riscos:

- **Tipologia de Riscos** que permite referenciar os principais fatores de risco que, de um modo geral, possam afetar a PHAROL. Esta componente do processo de gestão de riscos encontra-se estruturada em três grandes categorias de riscos, consoante a sua natureza:
  - **Riscos Económicos:** refletem os riscos decorrentes do ambiente macroeconómico, assim como do impacto de entidades e ativos não controlados pela PHAROL;
  - **Riscos Financeiros:** associados ao desempenho financeiro da PHAROL e à transparência na sua comunicação ao mercado;
  - **Riscos Jurídico Legais:** são resultantes de situações passadas, correntes e futuras associadas à contratação, assunção de direitos e responsabilidade e relações com os reguladores e autoridades.
- **Gestão de Riscos** que formaliza os processos e procedimentos de identificação, análise, mitigação e reporte de riscos relevantes.

### ***Riscos identificados***

No quadro seguinte apresentam-se os riscos atualmente identificados ao nível do Modelo de Gestão de Riscos da PHAROL e sobre os quais se desenvolve todo o processo de gestão de riscos.

<b>Riscos Económicos</b>	Desempenho da Oi
<b>Riscos Financeiros</b>	Cambial Taxas de juro Crédito Liquidez Incumprimento da Rio Forte no reembolso dos instrumentos que a PHAROL detém na sequência da execução da Permuta Exercício da opção de compra de ações da Oi
<b>Riscos Jurídico-Legais</b>	Contratos com a Oi / Combinação de Negócios Processos judiciais Litígios ou investigações desencadeadas no âmbito dos Instrumentos Rio Forte ou da Combinação de Negócios Comentários da SEC sobre os Forms 20-Fs arquivados

### **Avaliação dos riscos**

Ao avaliar os riscos, o Conselho de Administração e Comissão Executiva consideram a existência de eventos previsíveis e imprevisíveis. Se grande parte dos eventos são previsíveis e já foram abordados nos programas de gestão e nos orçamentos preparados, existem eventos que muitas vezes são imprevisíveis. O Conselho de Administração e a Comissão Executiva avaliam os riscos que podem causar impactos significativos na Sociedade, levando em consideração tanto o risco inerente de o risco se materializar, como o risco residual (aquele que ainda permanece após as medidas tomadas pelo Conselho de Administração e Comissão Executiva).

### **Acompanhamento, controlo e gestão dos riscos**

O Conselho de Administração procede à alocação de responsabilidades à Comissão Executiva de modo a formalizar procedimentos alinhados com a estratégia e nível de exposição/tolerância ao risco definidos para a PHAROL, de forma a identificar:

- Os processos para monitorização das ações de mitigação para cada risco, consoante a estratégia de gestão de riscos adotada pelo Conselho de Administração e supervisionada pelo Conselho Fiscal;
- Os processos de divulgação e reporte da informação resultante do processo de gestão de riscos.

A operacionalização da metodologia de gestão de riscos é um processo iterativo e cíclico que pode ser resumido pelo seguinte quadro:

Metodologia de Gestão de Riscos	
<b>Conselho de Administração</b>	Identifica os principais riscos que afetam a PHAROL; Decide a atuação e hierarquização de ações de mitigação.
<b>Comissão Executiva</b>	Implementa as políticas e controles de acordo com a estratégia definida pelo CA Monitoriza a implementação de controles.
<b>Conselho Fiscal</b>	Supervisiona e avalia o modelo de gestão de riscos; Propõe melhorias e alterações ao modelo; Revê os principais riscos.

#### 55. PRINCIPAIS ELEMENTOS DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCOS IMPLEMENTADOS NA SOCIEDADE RELATIVAMENTE AO PROCESSO DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA

No âmbito mais vasto do sistema de controlo interno implementado pela PHAROL incluem-se controlos existentes tanto quanto à exatidão e totalidade das divulgações efetuadas, assim como à sua conformidade com a informação financeira da Sociedade. No início do processo, a Comissão Executiva, em conjunto com os serviços da Sociedade, do Auditor Externo e do Revisor Oficial de Contas, procede a uma calendarização do processo e identificação de intervenientes/responsabilidade com vista à preparação/divulgação da informação financeira.

Antes da aprovação pelo Conselho de Administração e pela Comissão Executiva, as divulgações de informação financeira são submetidas para parecer do Conselho Fiscal, no contexto do modelo de governo da Sociedade. Tanto as aprovações do Conselho de Administração e da Comissão Executiva, como o parecer do Conselho Fiscal, são precedidos de um conjunto de procedimentos de validação e exatidão, efetuados pelos serviços da Empresa.

#### IV. APOIO AO INVESTIDOR

##### 56. SERVIÇO RESPONSÁVEL PELO APOIO AO INVESTIDOR, COMPOSIÇÃO, FUNÇÕES, INFORMAÇÃO DISPONIBILIZADA POR ESSES SERVIÇOS E ELEMENTOS PARA CONTACTO

A PHAROL tem como política fornecer informação clara e transparente, numa base regular, aos seus acionistas e outros membros da comunidade financeira.

O Investor Relations da PHAROL tem como objetivo assegurar um adequado relacionamento com acionistas, investidores, analistas e mercados financeiros, em particular com os Mercados e Bolsas de Valores onde a PHAROL está cotada, bem como com as respetivas entidades reguladoras: a CMVM e a SEC.

A PHAROL elabora regularmente comunicados e *press releases* sobre os resultados trimestrais, semestrais e anuais, bem como sobre qualquer informação privilegiada que afete a Sociedade. Presta igualmente todo e qualquer tipo de esclarecimentos à comunidade financeira em geral – acionistas, investidores e analistas.

Qualquer interessado poderá aceder ao Investor Relations através dos seguintes contactos:

Luís Sousa de Macedo

Diretor de Relação com Investidores

---

Telefone: +351.212.697.698

---

Fax: +351.212.697.949

---

Email: [ir@pharol.pt](mailto:ir@pharol.pt)

---

Morada: Rua Joshua Benoliel, 1, 2C - Edifício Amoreiras Square  
1250-133 Lisboa - Portugal

---

Telefone Geral da Empresa: +351.212.697.690

---

Website: [www.pharol.pt](http://www.pharol.pt)

---

Para além de outra informação, a PHAROL mantém atualizada no seu *website* a seguinte informação, em português e inglês, dando assim pleno cumprimento à Recomendação da CMVM n.º VI.1:

- A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;
- Os Estatutos;
- Os regulamentos de funcionamento dos órgãos sociais e das comissões criadas no seio do Conselho de Administração;
- A identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- As funções e meios de acesso aos Serviços de Apoio ao Investidor acima descritos;
- Durante cinco anos, os documentos de prestação de contas relativos a cada exercício, semestre e trimestre;
- O calendário de eventos societários, que inclui, entre outra informação, as reuniões da Assembleia Geral e divulgação de contas anuais, semestrais e trimestrais;
- As convocatórias das Assembleias Gerais e, bem assim, as propostas apresentadas para discussão e votação pelos acionistas, com uma antecedência mínima de 21 dias face à data da reunião;
- O acervo histórico com as deliberações tomadas nas reuniões das Assembleias Gerais da Sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, relativamente aos três anos precedentes;
- Em geral, informação que permite um conhecimento atual sobre a evolução e realidade da Empresa em termos económicos, financeiros e de governo societário.

## 57. REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO

No que respeita a esta matéria, remete-se para o ponto 56 da Parte I *supra*.

## 58. INFORMAÇÃO SOBRE A PROPORÇÃO E O PRAZO DE RESPOSTA AOS PEDIDOS DE INFORMAÇÃO ENTRADOS NO ANO OU PENDENTES DE ANOS ANTERIORES

O Investor Relations da PHAROL recebe chamadas regularmente, com várias questões, incluindo esclarecimentos sobre os dividendos, assembleias gerais e outros, geralmente respondidas de imediato, quando a informação é pública.

Além disso, o Investor Relations da PHAROL recebe regularmente pedidos por e-mail ou carta e, dependendo da complexidade técnica das questões, pode demorar mais tempo para responder, mas tipicamente são respondidas em menos de cinco dias úteis.

Deste modo, a PHAROL considera que o seu Investor Relations assegura um contacto permanente com os investidores, analistas e mercado em geral e um tratamento e registo das solicitações dos investidores em cumprimento da Recomendação da CMVM n.º VI.2.

## V. SÍTIO DE INTERNET

### 59. ENDEREÇO

A PHAROL disponibiliza, através do seu sítio de internet (<http://www.pharol.pt/>), toda a informação de carácter legal ou respeitante ao governo da Sociedade, atualizações acerca do desenvolvimento da sua atividade, bem como um completo conjunto de dados financeiros e operacionais da Empresa, de modo a facilitar a consulta e o acesso à informação por parte dos seus acionistas, analistas financeiros e outros interessados.

### 60. LOCAL ONDE SE ENCONTRA INFORMAÇÃO SOBRE A FIRMA, A QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA, A SEDE E DEMAIS ELEMENTOS MENCIONADOS NO ARTIGO 171.º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

As informações relativas ao artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais encontram-se no sítio de internet da PHAROL em:

<http://pharol.pt/pt-pt/a-empresa/Paginas/informacao-corporativa.aspx>

### 61. LOCAL ONDE SE ENCONTRAM OS ESTATUTOS E OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS E/OU COMISSÕES

Os estatutos e os regulamentos de funcionamento dos órgãos sociais e das comissões criadas no seio do Conselho de Administração encontram-se no sítio de internet da

PHAROL em:

<http://pharol.pt/pt-pt/governo-sociedade/Paginas/estatutos.aspx>

<http://pharol.pt/pt-pt/governo-sociedade/comissoes-internas/Paginas/enquadramento.aspx>

62. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA INFORMAÇÃO SOBRE A IDENTIDADE DOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DO REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO, DO GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR OU ESTRUTURA EQUIVALENTE, RESPECTIVAS FUNÇÕES E MEIOS DE ACESSO

A identidade dos titulares dos órgãos sociais, do representante para as relações com o mercado, do Gabinete de Apoio ao Investidor ou estrutura equivalente, respetivas funções e meios de acesso encontram-se no sítio de internet da PHAROL em:

<http://pharol.pt/pt-pt/governo-sociedade/Paginas/conselho-administracao.aspx>

<http://pharol.pt/pt-pt/governo-sociedade/Paginas/Conselho-Fiscal.aspx>

<http://pharol.pt/pt-pt/contactos/Paginas/relacao-investidores.aspx>

63. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZAM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS, QUE DEVEM ESTAR ACESSÍVEIS PELO MENOS DURANTE CINCO ANOS, BEM COMO O CALENDÁRIO SEMESTRAL DE EVENTOS SOCIETÁRIOS, DIVULGADO NO INÍCIO DE CADA SEMESTRE, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, REUNIÕES DA ASSEMBLEIA GERAL, DIVULGAÇÃO DE CONTAS ANUAIS, SEMESTRAIS E, CASO APLICÁVEL, TRIMESTRAIS

Os documentos de prestação de contas bem como o calendário de eventos societários encontram-se no sítio de internet da PHAROL em:

<http://pharol.pt/pt-pt/informacao-financeira/relatorios/Paginas/2015.aspx>

<http://pharol.pt/pt-pt/informacao-financeira/calendario-financeiro/Paginas/calendario-financeiro.aspx>

64. LOCAL ONDE SÃO DIVULGADOS A CONVOCATÓRIA PARA A REUNIÃO DA ASSEMBLEIA GERAL E TODA A INFORMAÇÃO PREPARATÓRIA E SUBSEQUENTE COM ELA RELACIONADA

A convocatória para a reunião da Assembleia Geral e toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada encontram-se no sítio de internet da PHAROL em:

<http://pharol.pt/pt-pt/governo-sociedade/assembleia-geral-acionistas/Paginas/assembleia-geral-acionistas.aspx>

65. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA O ACERVO HISTÓRICO COM AS DELIBERAÇÕES TOMADAS NAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS GERAIS DA SOCIEDADE, O CAPITAL SOCIAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES, COM REFERÊNCIA AOS 3 ANOS ANTERIORES

O acervo histórico com as deliberações tomadas nas reuniões das assembleias gerais da Sociedade, o capital social representado e os resultados das votações encontram-se no sítio de internet da PHAROL em:

<http://PHAROL.pt/pt-pt/governo-sociedade/assembleia-geral-acionistas/Paginas/assembleia-geral-acionistas.aspx>

## **D. REMUNERAÇÕES**

### **I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO**

66. INDICAÇÃO QUANTO À COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO DA REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DOS MEMBROS DA COMISSÃO EXECUTIVA OU ADMINISTRADOR DELEGADO E DOS DIRIGENTES DA SOCIEDADE

A Comissão de Vencimentos, eleita pelos acionistas reunidos em Assembleia Geral, tem por função definir a política de remunerações dos titulares dos órgãos sociais, fixando as remunerações aplicáveis tendo em consideração as funções exercidas, o desempenho verificado e a situação económica da Sociedade.

Com vista à consecução dessa tarefa, a Comissão de Vencimentos acompanha e avalia, numa base constante, o desempenho dos administradores e da Sociedade, verificando em que medida foram atingidos os objetivos propostos, e reúne sempre que for necessário.

A política de remunerações aplicável aos dirigentes da PHAROL, com exceção daqueles que integram os órgãos de administração ou fiscalização, é definida pela Comissão Executiva.

### **II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES**

67. COMPOSIÇÃO DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES, INCLUINDO IDENTIFICAÇÃO DAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS CONTRATADAS PARA LHE PRESTAR APOIO E DECLARAÇÃO SOBRE A INDEPENDÊNCIA DE CADA UM DOS MEMBROS E ASSESSORES

Os atuais membros da Comissão de Vencimentos, eleitos para o mandato correspondente ao triénio 2015-2017, são os seguintes:

## Composição

---

Álvaro Pinto Correia

Francisco Barros Lacerda

António Sarmiento Gomes Mota

Sem prejuízo da necessária articulação desta Comissão com o Conselho de Administração, a composição da Comissão de Vencimentos procura obter o maior grau possível de independência relativamente aos titulares do órgão de administração. Nenhum dos membros da Comissão de Vencimentos integra qualquer órgão social ou comissão da Sociedade e nenhum dos membros da Comissão de Vencimentos tem qualquer ligação familiar a qualquer titular do órgão de administração por via de casamento, parentesco ou afinidade em linha reta até ao terceiro grau, inclusive. A PHAROL cumpre assim a Recomendação da CMVM n.º II.3.1.

### 68. CONHECIMENTOS E EXPERIÊNCIA DOS MEMBROS DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES EM MATÉRIA DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES

Todos os membros da Comissão de Vencimentos possuem conhecimentos e experiência em matéria de política de remunerações, sendo que alguns deles pertencem ou pertenceram a comissões de remunerações de outras empresas cotadas. Do anexo I constam os elementos curriculares mais relevantes dos membros da Comissão de Vencimentos.

## III. ESTRUTURA DAS REMUNERAÇÕES

### 69. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO A QUE SE REFERE O ARTIGO 2.º DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO

A política de remunerações dos membros executivos e não executivos do órgão de administração (incluindo nessa política os membros do órgão de fiscalização) em vigor durante o exercício de 2015 encontra-se descrita na declaração da Comissão de Vencimentos sobre esta matéria aprovada pelos acionistas na Assembleia Geral anual de 29 de maio de 2015, nos termos previstos no n.º 1 do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho. Tal declaração encontra-se reproduzida no Anexo III ao presente relatório.

No entanto, pelas razões já expostas atrás no Ponto 25 a Comissão de Vencimentos, já em 2016, com base nos critérios definidos na Assembleia Geral acima referida não atribui qualquer remuneração variável aos administradores executivos.

Paralelamente, a política remuneratória aplicável aos membros não executivos do Conselho de Administração não incluía qualquer componente variável, i.e., cujo valor dependesse do desempenho da Sociedade ou do seu valor, estando a PHAROL em



cumprimento da Recomendação da CMVM n.º III.2.

70. INFORMAÇÃO SOBRE O MODO COMO A REMUNERAÇÃO É ESTRUTURADA DE FORMA A PERMITIR O ALINHAMENTO DOS INTERESSES DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO COM OS INTERESSES DE LONGO PRAZO DA SOCIEDADE, BEM COMO SOBRE O MODO COMO É BASEADA NA AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO E DESINCENTIVA A ASSUNÇÃO EXCESSIVA DE RISCOS

Conforme resulta da política de remunerações aprovada na Assembleia Geral de 29 de maio de 2015 e constante no Anexo III, a remuneração assentava numa componente fixa e variável. Conforme já referido nos pontos 25 e 69, já em 2016, a Comissão de Vencimentos deliberou com base nos critérios definidos naquela Assembleia Geral de 2015 não atribuir qualquer remuneração variável aos administradores executivos.

A informação prevista **nos pontos 71 a 74** do modelo anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013 não é aplicável à PHAROL, uma vez que, durante o exercício de 2015, conforme exposto nos Pontos 25 e 69 a política de remunerações em vigor não comporta a atribuição de remuneração variável.

75. PRINCIPAIS PARÂMETROS E FUNDAMENTOS DE QUALQUER SISTEMA DE PRÉMIOS ANUAIS E DE QUAISQUER OUTROS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS

Não existiam, em 2015, quaisquer sistemas de prémios, bónus anuais ou benefícios não pecuniários significativos de qualquer natureza em vigor na PHAROL.

76. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES COMPLEMENTARES DE PENSÕES OU DE REFORMA ANTECIPADA PARA OS ADMINISTRADORES E DATA EM QUE FORAM APROVADOS EM ASSEMBLEIA GERAL, EM TERMOS INDIVIDUAIS

Nenhum dos administradores da PHAROL é abrangido por regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada.

#### **IV. DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES**

77. INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE

Nos termos da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, indicam-se de seguida a remuneração bruta auferida, de forma individual e agregada, pelos membros do órgão de administração:

	Remuneração paga em 2015 (em euros)		
	Fixa	Variável (1)	Total
<b>Conselho de Administração (ano de designação)</b>			
Alfredo Baptista (2011) (2)	92.286	0	92.286
André Cardoso de Meneses Navarro (2015)	11.577	0	11.577
Eurico Teles Neto (2014) (2)	23.173	0	23.173
Francisco Ravara Cary (2014)	67.097	0	67.097
Francisco Teixeira Pereira Soares (2006) (3)	45.488	0	45.488
Gerald S. McGowan (2003) (2)	46.347	0	46.347
João de Mello Franco (1998) (2)	142.751	0	142.751
João do Passo Vicente Ribeiro (2015)	20.417	0	20.417
João Manuel Pisco de Castro (2015)	51.771	0	51.771
Jorge Freire Cardoso (2014)	40.610	0	40.610
José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha (2015)	20.417	0	20.417
José Xavier de Basto (2007) (2)	66.575	0	66.575
Luís Maria V. Palha da Silva (2015)	172.469	0	172.469
Luís Pacheco de Melo (2006) (4)	113.396	0	113.396
Marco Schroeder (2014) (2)	23.173	0	23.173
Maria do Rosário Pinto Correia (2015)	11.577	0	11.577
Maria Helena Nazaré (2009) (5)	19.168	0	19.168
Mário João de Matos Gomes (2009) (2)	96.640	0	96.640
Milton Almicar Silva Vargas (2009) (6)	59.793	0	59.793
Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos (2006) (7)	27.901	0	27.901
Paulo José Lopes Varela (2009) (8)	40.911	0	40.911
Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão (2015)	20.417	0	20.417
Rafael Luís Mora Funes (2007)	213.540	0	213.540
Ricardo Malavazi Martins (2015)	20.417	0	20.417
Rolando António Durão Ferreira de Oliveira (2014) (2)	46.347	0	46.347
<b>Total</b>	<b>1.337.363</b>	<b>0</b>	<b>1.337.363</b>

- (1) Não foram pagos quaisquer valores variáveis durante o ano de 2015.  
(2) Cessação de funções desempenhadas na PT SGPS em 29 de maio de 2015.  
(3) Renunciou às funções desempenhadas na PT SGPS em 27 de fevereiro de 2015.  
(4) Renunciou às funções desempenhadas na PT SGPS em 18 de março de 2015.  
(5) Renunciou às funções desempenhadas na PT SGPS em 31 de março de 2015.  
(6) Renunciou às funções desempenhadas na PHAROL em 30 de junho de 2015.  
(7) Renunciou às funções desempenhadas na PHAROL em 02 de setembro de 2015.  
(8) Renunciou às funções desempenhadas na PT SGPS em 16 de março de 2015.

#### 78. MONTANTES A QUALQUER TÍTULO PAGOS POR OUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO OU QUE SE ENCONTREM SUJEITAS A UM DOMÍNIO COMUM

No exercício de 2015, não existiram montantes pagos por outras sociedades de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum.

79. REMUNERAÇÃO PAGA SOB A FORMA DE PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E/OU DE PAGAMENTO DE PRÉMIOS E OS MOTIVOS POR QUE TAIS PRÉMIOS E OU PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS FORAM CONCEDIDOS

A política de remuneração dos membros do Conselho de Administração referente a 2015 não prevê a atribuição em termos gerais deste tipo de remuneração.

80. INDEMNIZAÇÕES PAGAS OU DEVIDAS A EX-ADMINISTRADORES EXECUTIVOS RELATIVAMENTE À CESSAÇÃO DAS SUAS FUNÇÕES DURANTE O EXERCÍCIO

Durante o ano de 2015 não existiu qualquer indemnização paga relativamente à cessação de contrato de administradores executivos.

81. INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE, PARA EFEITOS DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal é composta por um montante anual fixo, baseada na situação da Sociedade e nas práticas de mercado, não existindo qualquer remuneração variável.

O valor de remuneração bruta anual dos membros deste órgão no exercício de 2015 foi o seguinte:

	Remuneração paga em 2015 (em euros)		
	Fixa	Variável	Total
<b>Conselho Fiscal</b>			
José Maria Rego Ribeiro da Cunha	28.583	0	28.583
Isabel Maria Beja Gonçalves Novo	18.375	0	18.375
Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão	18.375	0	18.375
<b>Total</b>	<b>65.333</b>	<b>0</b>	<b>65.333</b>

82. INDICAÇÃO DA REMUNERAÇÃO NO ANO DE REFERÊNCIA DO PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

A remuneração líquida do Presidente da Mesa da Assembleia Geral durante o ano de 2015 foi a seguinte:

Presidente da Mesa da Assembleia	Remuneração paga em 2015 (em euros)
António Menezes Cordeiro (1)	21.000
João Vieira de Almeida (2)	8.000
<b>Total</b>	<b>29.000</b>

(1) Em funções até 29 de maio de 2015

(2) Em funções a partir de 29 de maio de 2015

## V. ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS

### 83. LIMITAÇÕES CONTRATUAIS PREVISTAS PARA A COMPENSAÇÃO A PAGAR POR DESTITUIÇÃO SEM JUSTA CAUSA DE ADMINISTRADOR E SUA RELAÇÃO COM A COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO

Não existem acordos celebrados com titulares do órgão de administração e/ou dirigentes, que estabeleçam direito a compensação por destituição sem justa causa, sem prejuízo das disposições legais aplicáveis.

### 84. ACORDOS COM ADMINISTRAÇÃO E DIRIGENTES QUE PREVEJAM INDEMNIZAÇÕES EM CASO DE CESSAÇÃO DE FUNÇÕES NA SEQUÊNCIA DE UMA MUDANÇA DE CONTROLO

Não existem quaisquer acordos entre a PHAROL e os titulares do órgão de administração ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

## VI. PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE AÇÕES OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES ('STOCK OPTIONS')

A informação prevista nos **pontos 85 a 87** do modelo anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013 não é aplicável à PHAROL, uma vez que, durante o exercício de 2015, a Sociedade não adotou nem se mantiveram vigentes quaisquer planos de atribuição de ações nem quaisquer planos de atribuição de opções de aquisição de ações a administradores ou colaboradores da PHAROL ou a terceiros.

### 88. MECANISMOS DE CONTROLO PREVISTOS NUM EVENTUAL SISTEMA DE PARTICIPAÇÃO DOS TRABALHADORES NO CAPITAL NA MEDIDA EM QUE OS DIREITOS DE VOTO NÃO SEJAM EXERCIDOS DIRETAMENTE POR ESTES

Não aplicável, na medida em que não existe qualquer sistema que preveja especificamente uma participação dos trabalhadores no capital social da PHAROL.

## E. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

### I. MECANISMOS E PROCEDIMENTOS DE CONTROLO

### 89. MECANISMOS IMPLEMENTADOS PELA SOCIEDADE PARA EFEITOS DE CONTROLO DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS (IAS 24)

Em dezembro de 2009 e dezembro de 2010, o Regulamento sobre transações com partes relacionadas foi objeto de algumas modificações que visaram essencialmente adequá-lo às alterações introduzidas no IAS 24 e no Código de Governo das Sociedades emitido pela CMVM e, bem assim, adotar as melhores práticas de mercado nesta matéria. Entretanto, já em 2015, este Regulamento foi novamente revisto, por

forma a clarificar os conceitos utilizados e bem assim delimitar os procedimentos aplicáveis às transações com partes relacionadas da PT SGPS – hoje PHAROL, e respetivas subsidiárias, e excluir do respetivo âmbito de aplicação as transações com titulares de participação qualificada, as quais foram objeto de regulamentação específica, em termos adicionais e equivalentes à regulamentação prevista para as transações com partes relacionadas.

Nestes termos, destacam-se como alterações mais significativas (i) a redefinição do conceito de “Partes Relacionadas”, que passou a basear-se exclusivamente no conceito plasmado no IAS 24 (deixando, como tal, de abranger a noção de acionistas titulares de participação qualificada no capital social da PT SGPS, hoje PHAROL) e (ii) a introdução de limites quantitativos às situações excecionadas dos mecanismos de controlo previstos, tal como recomendado pela PwC na análise dos procedimentos e atos realizados no âmbito dos Instrumentos Rio Forte e bem assim dos aspetos relevantes relacionados com as aplicações de tesouraria em entidades do Grupo Espírito Santo.

De acordo com esta versão do Regulamento, e sem prejuízo de determinadas operações nele excecionadas (designadamente, quando não superem certos montantes), sempre que estejam em causa transações da PHAROL ou de alguma das suas subsidiárias com partes relacionadas (redefinidas por referência exclusiva ao conceito plasmado no IAS 24), ou respetivas renovações, cujo valor agregado por entidade seja superior a Euro 100.000 (cem mil euros), a realização das mesmas apenas poderá ser aprovada uma vez obtido parecer favorável prévio do órgão de fiscalização.

Para este efeito, o órgão de fiscalização deverá ser instruído com a informação relevante quanto à transação sobre que é chamado a pronunciar-se, incluindo informação suficiente sobre as características da transação em causa, designadamente do ponto de vista estratégico, financeiro, legal e fiscal, informação sobre a natureza da relação existente entre a PHAROL e a contraparte em causa e o impacto da transação na situação financeira da Sociedade.

Encontram-se assim excecionadas do âmbito de aplicação da referida regulamentação interna as seguintes transações com partes relacionadas:

- a) Compras de bens ou fornecimento de serviços contratados com observância das regras internas relativas a compras, fornecedores e prestadores de serviços que se encontrarem em vigor no momento da contratação;
- b) Operações bancárias da PHAROL e suas subsidiárias, entendendo-se como tal as operações de cobrança, pagamento, depósitos e outras aplicações financeiras, operações de financiamento de curto e médio prazo, emissão de papel comercial, operações cambiais, derivados de cobertura e obtenção de garantias bancárias, desde que não excedam o valor agregado de Euro 300.000 (trezentos mil euros) por ano;
- c) Realizadas entre sociedades em relação de domínio ou de grupo com a PHAROL ou entre estas e a PHAROL;
- d) Em que a contrapartida seja determinada com base em cotações oficiais (por exemplo, contratos sobre taxas de câmbio ou de juros e *commodities*), caso

- os intervalos acordados correspondam às práticas normais de mercado;
- e) Em que a contrapartida seja determinada com base em tarifas ou taxas fixadas pelas autoridades reguladoras competentes;
  - f) O pagamento pela PHAROL da remuneração dos *Key Corporate Members and Employees* (conforme definidos na Ordem de Serviço) pelo exercício das suas funções;
  - g) As operações acessíveis a todos os colaboradores ou acionistas da PHAROL em condições equivalentes;
  - h) A contratação de serviços técnicos, designadamente de consultoria jurídica ou fiscal, sempre que o respetivo procedimento de aprovação possa comprometer a atempada prestação dos mesmos, atenta a especificidade dos serviços a prestar, designadamente tendo em conta as qualificações e grau de conhecimento exigido para a prestação dos serviços em causa, bem como o prazo de execução dos mesmos;
  - i) As operações que constituam a execução de transações já contratadas ao abrigo de contratos gerais já em vigor na PHAROL.

Em resultado da mencionada redefinição do conceito de “Partes Relacionadas” para efeitos de aplicação da respetiva regulamentação interna – que deixou de abranger a noção de acionistas titulares de participação qualificada no capital social da PHAROL, ao contrário do que vinha até então a ser feito, passando a adotar-se o critério tal como decorrente do IAS 24 – a Sociedade considerou conveniente criar regras específicas aplicáveis às transações realizadas com titulares de participação qualificada no seu capital, melhor detalhadas no ponto 91 infra.

A PHAROL considera assim cumprir a Recomendação da CMVM n.º V.2.

## 90. TRANSAÇÕES SUJEITAS A CONTROLO

Em março de 2015, consumou-se o Contrato de Permuta conforme indicado no ponto 10 deste Relatório, formalmente aprovado em AG e precedido de voto favorável da, na altura, Comissão de Auditoria expresso no Conselho de Administração.

## 91. INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO NA AVALIAÇÃO PRÉVIA DOS NEGÓCIOS COM TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA

Conforme referido *supra* no ponto 89 em 2015 foi aprovado um normativo autónomo, atualmente em revisão, relativo aos procedimentos aplicáveis às transações com acionistas titulares de participação qualificada no capital social da PHAROL.

Nestes termos, a realização de transações com titulares de participação qualificada ou entidades com eles relacionadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, ou respetivas renovações, cujo valor agregado por entidade seja superior a Euro 100.000 (cem mil euros), apenas poderá ser aprovada uma vez obtido parecer favorável prévio do órgão de fiscalização da PHAROL.

Por sua vez, as transações com titulares de participação qualificada ou entidades com eles relacionadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, ou respetivas renovações, cujo valor agregado por entidade seja superior a Euro 1.000.000 (um milhão de euros) por ano estão sujeitas a aprovação pelo Conselho de Administração, após obtido parecer favorável prévio do órgão de fiscalização.

Atualmente, encontram-se excecionadas das regras aplicáveis às transações com titulares de participação qualificada as seguintes situações:

- a) Compras de bens ou fornecimento de serviços contratados com observância das regras internas relativas a compras, fornecedores e prestadores de serviços que se encontrarem em vigor no momento da contratação;
- b) Operações bancárias da PHAROL, entendendo-se como tal as operações de cobrança, pagamento, depósitos e outras aplicações financeiras, operações de financiamento de curto e médio prazo, emissão de papel comercial, operações cambiais, derivados de cobertura e obtenção de garantias bancárias, desde que não excedam o valor agregado de Euro 300.000 (trezentos mil euros) por ano;
- c) Em que a contrapartida seja determinada com base em cotações oficiais (por exemplo, contratos sobre taxas de câmbio ou de juros e *commodities*), caso os intervalos acordados correspondam às práticas normais de mercado;
- d) Em que a contrapartida seja determinada com base em tarifas ou taxas fixadas pelas autoridades reguladoras competentes;
- e) As operações acessíveis a todos os colaboradores ou acionistas do PHAROL em condições equivalentes;
- f) A contratação de serviços técnicos, designadamente de consultoria jurídica ou fiscal, sempre que o respetivo procedimento de aprovação possa comprometer a atempada prestação dos mesmos, atenta a especificidade dos serviços a prestar, designadamente tendo em conta as qualificações e grau de conhecimento exigido para a prestação dos serviços em causa, bem como o prazo de execução dos mesmos;
- g) As operações que constituam a execução de transações já contratadas ao abrigo de contratos gerais já em vigor na PHAROL.

Em 2015, não existiram negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada ou entidades com eles relacionadas nos termos do artigo 20º do código dos valores mobiliários que não tenham sido comprovadamente realizados em condições normais de mercado. Assim a PHAROL cumpriu, por referência ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a Recomendação da CMVM n.º V.1.

## **II. ELEMENTOS RELATIVOS AOS NEGÓCIOS**

### **92. LOCAL DOS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS ONDE ESTÁ DISPONÍVEL INFORMAÇÃO SOBRE OS NEGÓCIOS COM PARTES RELACIONADAS, DE ACORDO COM A IAS 24**

A informação sobre partes relacionadas encontra-se disponibilizada na Nota 24 às

demonstrações financeiras consolidadas constante do Relatório e Contas Consolidadas 2015, não existindo transações com partes relacionadas acionistas a reportar por referência ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

Na Nota 25 às demonstrações financeiras consolidadas constante do Relatório e Contas Consolidadas 2015 é prestada informação sobre transações com acionistas titulares de participações qualificadas que não partes relacionadas de acordo com o IAS 24 realizadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2015.



## PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO

### 1. IDENTIFICAÇÃO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO

A PHAROL cumpre com elevada proporção as recomendações constantes do Código de Governo das Sociedades da CMVM, na versão publicada em julho de 2013 (“Código da CMVM” ou “Recomendações da CMVM”) – cuja avaliação consta do presente relatório – com reflexos no respetivo modelo de governo societário, de cariz clássico, e previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais.

As características do modelo de governo da PHAROL têm sido, igualmente, reforçadas pela conformação da Sociedade com as normas de natureza vinculativa e *best practices* aplicáveis aos *foreign private issuers* emitentes de valores mobiliários registados na SEC (tal como certas disposições do Sarbanes-Oxley Act), as quais se encontram descritas no Anexo II ao presente relatório.

A este respeito, cumpre referir que, em 9 de março de 2015, a Sociedade comunicou que o Conselho de Administração havia aprovado a retirada de negociação dos ADSs da então PT SGPS da NYSE. O último dia de negociação dos ADSs da Sociedade na NYSE foi 27 de março de 2015. Desde 30 de março de 2015, a data efetiva da retirada de negociação dos ADSs na NYSE, a Sociedade deixou de estar sujeita a determinadas regras norte-americanas relacionadas com a emissão de valores mobiliários admitidos à negociação na NYSE (tal como aquelas constantes do NYSE Listed Company Manual ou a Rule 10A-3, Listing Standards Relating to Audit Committees), ainda aplicáveis a 31 de dezembro de 2014 e até 30 de março de 2015, passando a submeter-se apenas às regras aplicáveis aos emitentes de valores mobiliários registados na SEC, conforme mencionado acima.

Subsequentemente, a PHAROL aprovou no CA ocorrido no dia 28 de março de 2016 efetuar-se o *deregistration* dos seus valores mobiliários registados na SEC como *foreign private issuer*. No dia 26 de abril de 2016, a PHAROL arquivou junto à SEC um formulário Form 15F para efetivar o *deregistration*, e segundo as regras da SEC, as obrigações da PHAROL de arquivar relatórios anuais (Form 20-F) e relatórios do tipo Form 6-K junto à SEC ficam imediatamente suspensas a partir da data do arquivamento do Form 15F. A data efetiva formal do *deregistration* dos valores mobiliários a PHAROL na SEC será o dia 26 de julho de 2016, a partir de qual data a PHAROL já não estará sujeita a um conjunto de regras em matéria de governo societário, de natureza imperativa vigente até à data, indicadas no Anexo II.

A PHAROL encontra-se igualmente sujeita a outras normas que são adotadas a nível interno e que relevam na estrutura do seu governo societário, de que se destacam os Regulamentos do Conselho de Administração e das suas comissões internas.

Por outro lado, a PHAROL cumpre diversas normas internas de conduta e de transparência, em concreto, o Código de Ética, o Código de Ética para Senior Financial Officers, as regras sobre Transações de Dirigentes, Transações com Partes Relacionadas e Transações com Titulares de Participação Qualificada. No anexo IV ao presente relatório, encontra-se uma descrição sumária destas normas. A PHAROL adota ainda regras e estruturas de controlo interno, gestão de riscos e *whistleblowing*.

A PHAROL, para o mandato correspondente ao triénio 2015-2017, que ocorreu no âmbito da Assembleia Geral anual da Sociedade que teve lugar em 2015, regressou ao modelo de delegação da gestão corrente da Sociedade numa Comissão Executiva.

Adicionalmente, foi já aprovado um conjunto de normas internas que, nomeadamente, determinam (i) a obrigação de dispersão das disponibilidades de tesouraria por vários bancos, (ii) a limitação do tipo de aplicações a depósitos a prazo, e (iii) a fixação de limites quantitativos máximos no âmbito da delegação de alguns poderes de vinculação, alterando desta forma a situação anterior, ao abrigo da qual determinadas operações (como, por exemplo, as aplicações de curto prazo) eram objeto de delegação sem qualquer limite quantitativo.

Do mesmo modo estão a ser objeto de revisão as regras que estabelecem os procedimentos relativos à contratação e divulgação de transações com partes relacionadas, por um lado, e de transações com titulares de participações qualificadas, por outro, por forma a clarificar o âmbito de aplicação dos procedimentos de controlo e de reporte mais adequados a atual realidade da PHAROL.

## 2. ANÁLISE DE CUMPRIMENTO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO

A PHAROL considera adequado manter alguma estabilidade quanto às recomendações que servem de referência à declaração de cumprimento a incluir neste relatório referente a 2015, seguindo assim, para este efeito, o Código da CMVM.

Neste âmbito, o atual modelo e princípios de governo societário da PHAROL:

- Respeitam as regras legais de conteúdo vinculativo aplicáveis ao modelo de governo de cariz clássico previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais;
- Cumprem as disposições imperativas e *best practices* aplicáveis aos *foreign private issuers* emittentes de valores mobiliários registados na SEC de acordo com o ordenamento norte-americano; e
- Acolhem um conjunto significativo de recomendações e *best practices* neste domínio, constantes do Código da CMVM.

A PHAROL adota as Recomendações da CMVM constantes do “Código do Governo das Sociedades” da CMVM, na versão publicada em julho de 2013 disponível através do link:

<http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Recomendacoes/Documentos/C%C3%B3digo%20de%20Governo%20das%20Sociedades%202013.pdf>

No quadro infra indicam-se os pontos da Parte I do presente relatório onde se descrevem as medidas tomadas pela Sociedade com vista ao cumprimento das Recomendações da CMVM.

RECOMENDAÇÃO DA CMVM		CUMPRIMENTO	RELATÓRIO
<b>I. VOTAÇÃO E CONTROLO DA SOCIEDADE</b>			
I.1.	As sociedades devem incentivar os seus acionistas a participar e a votar nas assembleias gerais, designadamente não fixando um número excessivamente elevado de ações necessárias para ter direito a um voto e implementando os meios indispensáveis ao exercício do direito de voto por correspondência e por via eletrónica.	Sim	Ponto 12
I.2.	As sociedades não devem adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Sim	Ponto 14
I.3.	As sociedades não devem estabelecer mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendos ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária, salvo se devidamente fundamentados em função dos interesses de longo prazo dos acionistas.	Sim (a)	Ponto 5
I.4.	Os estatutos das sociedades que prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Sim (a)	Ponto 5
I.5.	Não devem ser adotadas medidas que tenham por efeito exigir pagamentos ou a assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração e que se afigurem suscetíveis de prejudicar a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Sim	Ponto 4
<b>II. SUPERVISÃO, ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>			
<b>II.1 SUPERVISÃO E ADMINISTRAÇÃO</b>			
II.1.1.	Dentro dos limites estabelecidos por lei, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Sim	Ponto 21
II.1.2.	O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: <i>i)</i> definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; <i>ii)</i> definir a estrutura empresarial do grupo; <i>iii)</i> decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Sim	Ponto 21
II.1.3.	O Conselho Geral e de Supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve assumir plenas responsabilidades ao nível do governo da sociedade, pelo que, através de previsão estatutária ou mediante via equivalente, deve ser consagrada a obrigatoriedade de este órgão se pronunciar sobre a estratégia e as principais políticas da sociedade, a definição da estrutura empresarial do grupo e as decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante ou risco. Este órgão deverá ainda avaliar o cumprimento do plano estratégico e a execução das principais políticas da sociedade.	Não aplicável	--

II.1.4.	Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: (a) Assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; e (b) Refletir sobre sistema estrutura e as práticas de governo adotado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.	Sim	Pontos 21 e 27
II.1.5.	O Conselho de Administração ou o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo aplicável, devem fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e criar sistemas para o seu controlo, com vista a garantir que os riscos efetivamente incorridos são consistentes com aqueles objetivos.	Sim	Pontos 50 e 55
II.1.6.	O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de acompanhamento, supervisão e avaliação da atividade dos restantes membros do órgão de administração.	Sim	Ponto 17
II.1.7.	Entre os administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e o respetivo <i>free float</i> . A independência dos membros do Conselho Geral e de Supervisão e dos membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente, e quanto aos demais membros do Conselho de Administração considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de: <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos 3 anos;</li> <li>b. Ter, nos últimos 3 anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;</li> <li>c. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;</li> <li>d. Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;</li> <li>e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.</li> </ul>	Sim	Ponto 18
II.1.8.	Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	Sim	Ponto 17
II.1.9.	O presidente do órgão de administração executivo ou da comissão executiva deve remeter, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal, ao Presidente da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente	Sim	Ponto 23

	da Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões.		
II.1.10.	Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, este órgão deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos e as condições para que estes possam decidir de forma independente e informada ou encontrar outro mecanismo equivalente que assegure aquela coordenação.	Não aplicável	--
<b>II.2 FISCALIZAÇÃO</b>			
II.2.1.	Consoante o modelo aplicável, o presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente, de acordo com o critério legal aplicável, e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.	Sim	Ponto 32
II.2.2.	O órgão de fiscalização deve ser o interlocutor principal do Auditor Externo e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios, competindo-lhe, designadamente, propor a respetiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços.	Sim	Ponto 21
II.2.3.	O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o Auditor Externo e propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.	Sim	Pontos 21 e 45
II.2.4.	O órgão de fiscalização deve avaliar o funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos e propor os ajustamentos que se mostrem necessários.	Sim	Pontos 21 e 51
II.2.5.	A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i> ), e devem ser destinatários dos relatórios realizados por estes serviços pelo menos quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas, a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a deteção de potenciais ilegalidades.	Sim	Pontos 21 e 51
<b>II.3 FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÕES</b>			
II.3.1.	Todos os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	Sim	Ponto 67 e 68
II.3.2.	Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração da sociedade ou que tenha relação atual com a sociedade ou com consultora da sociedade. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	Sim	Ponto 67
II.3.3.	A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deverá conter, adicionalmente:	Sim	Pontos 25 e 69

	<p>a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;</p> <p>b) Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos;</p> <p>d) Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.</p>		
II.3.4.	Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano.	Não aplicável	--
II.3.5.	Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de qualquer sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do sistema.	Não aplicável	--
<b>III. REMUNERAÇÕES</b>			
III.1.	A remuneração dos membros executivos do órgão de administração deve basear-se no desempenho efetivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos.	Sim	Ponto 69
III.2.	A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração e a remuneração dos membros do órgão de fiscalização não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.	Sim	Pontos 69 e 77
III.3.	A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.	Não aplicável	Pontos 25, 69 e 75
III.4.	Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.	Não aplicável	Pontos 25, 69 e 75
III.5.	Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.	Sim	Pontos 25 e 69
III.6.	Até ao termo do seu mandato devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações.	Não aplicável	Ponto 25 e 69
III.7.	Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.	Não aplicável	Ponto 25 e 69
III.8.	Quando a destituição de administrador não decorra de violação grave dos seus deveres nem da sua inaptidão para o exercício normal das respetivas funções, mas, ainda assim, seja reconduzível a um inadequado desempenho, deverá a sociedade encontrar-se dotada dos instrumentos jurídicos adequados e necessários para que qualquer indemnização ou compensação, além da legalmente devida, não seja exigível.	Sim	Ponto 83
<b>IV. AUDITORIA</b>			

IV.1.	O Auditor Externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	Sim	Parte I C.III
IV.2.	A sociedade ou quaisquer entidades que com ela mantenham uma relação de domínio não devem contratar ao Auditor Externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Sim	Ponto 37
IV.3.	As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	Sim	Ponto 44
<b>V. CONFLITOS DE INTERESSES E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS</b>			
V.1.	Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.º 20 do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	Sim	Ponto 91--
V.2.	O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com acionistas titulares de participação qualificada – ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art.º 20 do Código dos Valores Mobiliários –, ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão.	Sim	Ponto 89
<b>VI. INFORMAÇÃO</b>			
VI.1.	As sociedades devem proporcionar, através do seu sítio na Internet, em português e inglês, acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade atual em termos económicos, financeiros e de governo.	Sim	Pontos 56 e 59
VI.2.	As sociedades devem assegurar a existência de um gabinete de apoio ao investidor e de contacto permanente com o mercado, que responda às solicitações dos investidores em tempo útil, devendo ser mantido um registo dos pedidos apresentados e do tratamento que lhe foi dado.	Sim	Pontos 56 a 58

a) Ainda que os estatutos considerem uma limitação à contagem dos votos, o Conselho de Administração já deliberou propor a discussão deste ponto, bem como dos factos descritos no ponto 10 muito especialmente do respetivo paragrafo sexto.

## ANEXO I

### Funções desempenhadas por membros do órgão de administração noutras sociedades

As funções desempenhadas em sociedades, para além da PHAROL, por cada um dos administradores são as seguintes:

▶ **Luís Maria Viana Palha da Silva (Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva)**

Membro do Conselho de Administração da Oi, S.A.

▶ **André Cardoso de Meneses Navarro (Administrador)**

Diretor Geral do Millennium Investment Bank  
Administrador não Executivo da Oi, S.A.  
Administrador da Interoceânico, SGPS S.A.

▶ **Francisco Ravara Cary (Administrador)**

Administrador Executivo do Novo Banco, S.A.  
Membro do Conselho de Administração da Oi, S.A.  
Administrador do Banque Espirito Santo et de la Vénétie, S.A.  
Presidente do Conselho de Administração do Banco BEST, S.A.  
Presidente do Conselho de Administração da Espirito Santo Ventures, Sociedade de Capital de Risco, S.A.  
Presidente do Conselho de Administração da GNB – Companhia de Seguros de Vida, S.A.  
Presidente do Conselho de Administração da GNB – Gestão de Activos, S.A.

▶ **João do Passo Vicente Ribeiro (Administrador)**

Membro Suplente do Conselho de Administração da Oi, S.A.

▶ **João Manuel Pisco de Castro (Administrador)**

Membro Suplente do Conselho de Administração da Oi, S.A.  
Vice-Presidente do Grupo Visabeira, SGPS S.A.  
Presidente da Visabeira Global, SGPS, S.A.  
Vice-Presidente da Visabeira Imobiliária, SGPS, S.A.  
Vice-Presidente da Visabeira Indústria, SGPS, S.A.



Vice-Presidente da Visabeira Participações Financeiras, SGPS, S.A.  
Presidente da Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.  
Presidente da Visagreen, S.A.  
Administrador da Ambitermo - Engenharia e Equipamentos Térmicos, S.A.  
Administrador da Gevisar, SGPS, S.A.  
Administrador da Granbeira - Soc. Exploração e Comércio de Granitos  
Administrador da Granbeira II - Rochas Ornamentais, S.A.  
Administrador de Visacasa S.A.  
Administrador da Constructel (Bélgica)  
Administrador da Constructel Sweden AB  
Administrador da Constructel (Rússia).

▶ **Jorge Telmo Maria Freire Cardoso (Administrador)**

Vogal do Conselho de Administração e CFO do Novo Banco, S.A.  
Vogal do Conselho de Administração do NB Finance, Ltd.  
Vogal não Executivo do Conselho de Administração da Enternext, S.A.

▶ **José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha (Administrador)**

Presidente do Conselho de Administração da Oi, S.A.

▶ **Maria do Rosário Amado Pinto Correia (Administradora)**

Chairman da Ferreira Marques & Irmão / Topázio  
Docente na Católica Lisbon School of Business and Economics

▶ **Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão (Administrador)**

Presidente do Conselho de Administração da Prio Energy SGPS  
Presidente do Conselho de Administração da MoteDALma SGPS  
Administrador não Executivo da Quifel Natural Resources, SGPS  
Administrador não Executivo da Villas Boas ACE, S.A.  
Sócio Gerente da Fikonline Lda.

▶ **Rafael Luís Mora Funes (Administrador e Membro da Comissão Executiva)**

Membro do Conselho de Administração da Oi, S.A.  
Presidente do Comité de Engenharia da Oi, S.A.  
Presidente do Conselho de Administração da Webspectator Corp.  
Membro do Advisory Board do ISCTE Business School

▶ **Ricardo Malavazi Martins (Administrador)**

Membro do Conselho de Administração da Oi, S.A.  
Membro do Conselho Administração da Jeiressati Participações, S.A.  
Sócio e Administrador da TPYX Gestão e Assessoria Empresarial Ltda.  
Membro do Comitê de Governança Corporativa da Câmara Americana-SP

## **Qualificações profissionais e atividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos**

*Luís Maria Viana Palha da Silva (Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva)*

*Português, 60 anos*

Vice-Presidente do Conselho de Administração da Galp Energia, SGPS, S.A. | Vogal do Conselho de Administração da Petróleos de Portugal – Petrogal, S.A. | Vogal do Conselho de Administração da Galp Exploração e Produção Petrolífera, S.A. | Vogal do Conselho de Administração da GDP – Gás de Portugal, SGPS, S.A. (redenominada para Galp Gas & Power, SGPS, S.A. em 12 de fevereiro de 2015) | Vogal do Conselho de Administração da Galp Gás Natural Distribuição, S.A. | Vogal do Conselho de Administração da Galp Energia, S.A. | Vogal do Conselho de Administração da Galp Energia Espanha, S.A. | Administrador da Galp Energia E&P B.V. | Vogal do Conselho de Administração da Galp Exploração e Produção (Timor-Leste), S.A. | Presidente do Conselho de Administração da Galp Marketing International, S.A. | Presidente do Conselho de Gerência da Petrogal Angola, Lda. | Presidente do Conselho de Gerência da Petrogal Guiné-Bissau, Lda. | Presidente do Conselho de Gerência da Petrogal Moçambique, Lda. | Presidente da Direção Executiva da Galp Moçambique, Lda. | Presidente do Conselho da Galp Gambia, Limited | Presidente do Conselho da Galp Swaziland, Limited | Presidente do Conselho de Administração da CLC – Companhia Logística de Combustíveis, S.A. | Administrador da Galp Sinopec Brazil Services B.V. | Vogal do Conselho de Administração da Petrogal Brasil, S.A. | Administrador da Galp Energia Brasil, S.A. | Administrador da Fima – Produtos Alimentares, S.A. | Administrador da Victor Guedes Indústria e Comércio, S.A. | Administrador da Indústrias Lever Portuguesa, S.A. | Administrador da Olá – Produção de Gelados e Outros Produtos Alimentares, S.A. | Gerente da Unilever Jerónimo Martins, Lda. | Gerente da Gallo Worldwide, Lda. | Vogal do Conselho Científico e Tecnológico do ISPG – Instituto de Petróleo e Gás, Associação para a Investigação e Formação Avançada | Presidente da APETRO – Associação Portuguesa de Empresas Petrolíferas | Presidente da Direção da AEM – Associação dos Emitentes Portugueses | Administrador não-executivo da NYSE Euronext e Membro da Comissão de Auditoria da NYSE Euronext | Presidente do Conselho Fiscal do Fórum para a Competitividade | Presidente do Conselho Fiscal da Fundação Francisco Manuel dos Santos | Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Gesbanha – Gestão e Contabilidade, S.A. | Presidente da Direção da EPIS - Empresários pela Inclusão Social | Presidente do Conselho Fiscal da Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. | Membro do Conselho Estratégico da Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais da Universidade Católica Portuguesa | Licenciado em Economia pelo Instituto Superior de Economia | Licenciado em Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa | AMP – University of Pennsylvania – Wharton School of Economics.

*André Cardoso de Meneses Navarro (Administrador)*  
*Português, 52 anos*

Presidente da Comissão Executiva do Banco Privado Atlântico – Europa, S.A. de 2008 a 2014 | Presidente da Comissão Executiva da Societé Générale – Corporate and Investment Bank de 2002 a 2008 | Administrador não-executivo da Crediagora de 2006 a 2008 | Licenciado em Direito pela Universidade Estadual Rio de Janeiro | Pós-Graduação em Finanças pela Fundação Getúlio Vargas (Rio de Janeiro, Brasil) | MBA da Thunderbird, American Graduate Scholl of International Business.

*Francisco Ravara Cary (Administrador)*  
*Português, 50 anos*

Administrador do BESI Brasil, S.A. (Brasil) até 2015 | Administrador da Empark Aparcamientos Y Servicios, S.A. até 2015 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da Espírito Santo Investimentos, S.A. (Brasil) até 2015 | Vice-Presidente Executivo do Conselho de Administração do BES Investimento, S.A. (BESI) até 2015 | Presidente não Executivo do Conselho de Administração do Espírito Santo Capital – SCR, S.A. até 2015 | Membro não Executivo do Conselho de Administração do BESI UK Limited até 2015 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da Coporgest – Companhia Portuguesa de Gestão e Desenvolvimento Imobiliário, S.A. | Membro do Conselho Fiscal da Casa da América Latina até 2015 | Presidente do Conselho de Administração da ESSI, SGPS, S.A. até 2014 | Presidente do Conselho de Administração da ESSI Investimentos, SGPS, S.A. até 2014 | Presidente do Conselho de Administração da ESSI Comunicações, SGPS, S.A. até 2014 | Presidente não Executivo da SES IBERIA PRIVATE EQUITY, S.A. de junho de 2004 a 2014 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da 2b Capital, S.A. (Brasil) de setembro de 2010 a 2014 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da Emparque – Empreendimentos e Exportação Parqueamentos, S.A. de 2009 a 2014 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da DORNIER, S.A. (Espanha) de 2009 a 2014 | Membro não Executivo do Conselho de Supervisão da Separex Developpement (França) de 2006 a setembro de 2014 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da BRB Internacional, S.A. de março de 2007 a fevereiro de 2014 | Membro não Executivo do Conselho de Administração da Screen Veintiuno, S.A. de janeiro de 2007 a fevereiro de 2014 | Membro não executivo do Conselho de Administração da Fomentinvest, SGPS, S.A. de setembro de 2006 a janeiro de 2014 | Membro não executivo do Conselho Fiscal da Financière Mandel de outubro de 2007 a junho de 2014 | Membro não executivo do Conselho de Administração da Apolo Films, S.L. de julho de 2007 a dezembro de 2013 | Membro não executivo do Conselho de Administração da Pro Sport Comercializaciones Deportivas, S.A. de janeiro de 2007 a junho de 2012 | Licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa (1982-1988) | MBA do Insead (Fontainebleau, França, 1993).

*João do Passo Vicente Ribeiro (Administrador)*  
*Português, 67 anos*

Presidente da AMP – Sociedade Gestora de Investimento Mobiliário de 2014 a 2015 | Membro do Conselho Fiscal da Bensaúde Participações SGPS S.A. desde 2014 | De novembro de 2011 a março de 2012 coordenou o Grupo de Trabalho de Mecanismos e Instrumentos Financeiros de Apoio às Empresas Turísticas, por Despacho da Secretária de Estado do Turismo do XIX Governo Constitucional | Desde 2011 é membro da Comissão de Avaliação de Projetos da NAVES – Sociedade de Capital de Risco, SA. | Em 2008 e 2009 foi Membro do Conselho de Administração da SLN – Sociedade Lusa de Negócios, bem como Presidente de várias empresas dessa holding | Em 2008 foi Administrador Executivo do BPN - Banco Português de Negócios (administração presidida pelo Dr. Miguel Cadilhe) | De 2007 a Junho 2008 foi Presidente da Quadrantis Capital – Sociedade de Capital de Risco, SA, que fundou | De 2004 a 2007 foi Presidente e CEO da PME Investimentos - Sociedade de Investimentos SA | Anteriormente, e durante mais de 30 anos de experiência profissional, ocupou posições de relevo em instituições financeiras, públicas e privadas. As mais relevantes, por ordem cronológica inversa, foram: Presidente da Associação Portuguesa das Sociedades Gestoras de Patrimónios e Fundos de Investimento, Administrador Executivo da AF Investimentos (Grupo Millennium BCP), Diretor Geral do Private Banking, internacional e doméstico do Banco Comercial Português e do Banco Português do Atlântico, Diretor Geral da Direção de Grandes Empresas do Banco Português do Atlântico, Administrador da Leasing Atlântico e Diretor Geral da Direção Comercial Sul do Banco Português do Atlântico | Na área Internacional, ocupou as posições de Diretor Geral Adjunto das sucursais de Londres e de Paris do Banco Português do Atlântico e foi Diretor do Departamento Internacional do Instituto de Crédito de Angola em Luanda | Licenciado em Finanças, pelo Instituto Superior de Economia (Universidade de Lisboa) onde também foi monitor | MBA do INSEAD (Fontainebleau).

*João Manuel Pisco de Castro (Administrador)*  
*Português, 61 anos*

Presidente do Instituto de Gestão Financeira e de Infra-Estruturas da Justiça, I.P. de 2007 a 2009 | Membro do Conselho de Administração do Grupo Visabeira SGPS S.A. de 2002 a 2007 | Administrador de Visabeira Telecomunicações e Construção, SGPS S.A. de 2002 a 2006 | Administrador de Visabeira Serviços SGPS, S.A. de 2003 a 2005 | Licenciado em Engenharia Eletrotécnica, ramo de Telecomunicações e Eletrónica, pelo Instituto Superior Técnico (1983) | Mestrado em Gestão de Empresas (MBA), Faculdade de Economia, Universidade de Lisboa (1990).

*Jorge Telmo Maria Freire Cardoso (Administrador)*  
*Português, 44 anos*

Vogal Não Executivo do Conselho de Administração da Visabeira de abril de 2014 a setembro de 2014 | Vice-Presidente não Executivo do Conselho de Administração do Banco Caixa Totta Angola, S.A. de abril de 2014 a setembro de 2014 | Presidente não Executivo do Conselho de Administração do Caixa Capital – Sociedade de Capital de Risco, S.A. de março de 2014 a setembro de 2014 | Presidente não Executivo do Conselho de Administração da Caixa Desenvolvimento, SGPS, S.A. de março de 2014 a setembro de 2014 | Vice-Presidente não Executivo do Conselho de Administração do Banco Caixa Geral – Brasil, S.A. de setembro de 2013 a setembro de 2014 |

Presidente não Executivo do Conselho de Administração do Caixa – Banco de Investimento, S.A. de agosto de 2013 a setembro de 2014 | Vogal não Executivo do Conselho de Administração da Caixa Seguros e Saúde, SGPS, S.A., de agosto de 2013 a setembro de 2014 | Vogal não Executivo do Conselho de Administração da Gerbanca, SGPS, S.A. de agosto de 2013 a setembro de 2014 | Vogal não Executivo do Conselho de Administração da Partang, SGPS, S.A. de setembro de 2013 a setembro de 2014 | Presidente não Executivo do Conselho de Administração da Wolfpart, SGPS, S.A. de novembro de 2013 a setembro de 2014 | Vogal do Conselho de Administração e Membro da Comissão Executiva da Caixa Geral de Depósitos, S.A. de julho de 2013 a setembro de 2014 | Presidente não Executivo do Conselho de Administração da CGD Investimentos Corretora de Valores e Câmbio, S.A. de maio de 2012 a abril de 2014 | Diretor do CaixaBI Brasil – Serviços de Assessoria Financeira Ltda. de maio de 2012 a novembro de 2013 | Presidente da Comissão Executiva do Caixa – Banco de Investimento, S.A. de maio de 2011 a agosto de 2013 | Vice-Presidente não Executivo do Conselho de Administração do Banco Nacional de Investimento, S.A. de maio de 2012 a dezembro de 2012 | Vogal não Executivo do Conselho de Administração da ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. de janeiro de 2008 a julho de 2012 | Vogal não Executivo do Conselho de Administração da Dornier, S.A. de fevereiro de 2010 a julho de 2012 | Vogal não Executivo do Conselho de Administração da Empark Portugal – Empreendimentos e Exploração de Parqueamentos, S.A. de fevereiro de 2010 a junho de 2012 | Vogal do Conselho de Administração do Caixa – Banco de Investimento, S.A. de março de 2008 a maio de 2011 | Licenciado em Economia pela Universidade Nova de Lisboa | MBA pelo Insead.

*José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha (Administrador)*  
*Brasileiro, 66 anos*

Presidente do Conselho de Administração da Dommo Empreendimentos Imobiliários, anteriormente denominada Calais Participações S.A., companhia aberta que desempenha a atividade de holding, desde 2007 | Membro titular do Conselho de Administração da Santo Antonio Energia S.A., empresa produtora de energia hidroelétrica de capital fechado, desde 2008. Suas principais experiências profissionais nos últimos 5 anos incluem: (i) Membro titular do Conselho de Administração da Telemar Participações S.A, companhia aberta, holding do setor de telefonia, desde 2008 até a sua incorporação em setembro de 2015; (ii) Membro Titular do Conselho de Administração da Vale S/A (de 2010 a abril/2015); (iii) Diretor-Presidente da Oi S.A. (em 2013); (iv) Presidente do Conselho de Administração das seguintes empresas: Tele Norte Leste Participações S.A. (de 1999 a 2003 e de 2007 a 2012), onde também atuou como membro suplente do Conselho de Administração em 2006, Telemar Norte Leste S.A. (de 2007 a 2012), TNL PCS S.A. (de 2007 a 2012), Tele Norte Celular Participações S.A. (de 2008 a 2012), empresas do ramo de telefonia, e Coari Participações S.A. (de 2007 a 2012), empresa de participação em outras sociedades; (v) Membro titular do Conselho de Administração da Log-In Logística Intermodal S/A (de 2007 a 2011), companhia aberta de transportes intermodais; e (vi) Membro titular do Conselho de Administração da Lupatech S/A (de 2006 a 2012), companhia aberta que desenvolve produtos energéticos e desempenha atividades de controle de fluxo e metalurgia. Além das empresas mencionadas acima, foi Membro titular do Conselho de Administração das seguintes companhias abertas: (a) Braskem S.A (2007 a 2010), empresa petroquímica,

na qual exerceu anteriormente o cargo de Vice-Presidente de Planejamento Estratégico (2003 a 2005); (b) LIGHT Serviços de Eletricidade S/A (1997 a 2000), distribuidora de energia elétrica; (c) Aracruz Celulose S.A. (1997 a 2002), fábrica de papel; (d) Politeo Indústria e Comércio S/A (2003 a 2004), empresa petroquímica; e (e) BANESTES S.A. - Banco do Estado do Espírito Santo (2008 a 2009), instituição financeira. Graduiu-se em engenharia mecânica pela Universidade Católica de Petrópolis, Rio de Janeiro, em dezembro/1971 e concluiu o Executive Program in Management na Anderson School, Universidade da Califórnia, Los Angeles, EUA, em dezembro/2002.

*Maria do Rosário Amado Pinto Correia (Administradora)*  
*Portuguesa, 57 anos*

Consultora Sénior na Bewith e CEA/CLSBE de 2008 a 2012 | Diretora de Gestão do Conhecimento na PT Comunicações | Diretora da Qualidade e Satisfação do Cliente no Grupo Portugal Telecom | Administradora da PT Asia | Chairman da CTTC – Archway (Pequim) e CEO da Macau Cable TV de 2003 a 2008 | Head of Office da OgilvyOne de 1994 a 2002 | Editor da revista Marie Claire de 1992 a 1994 | Diretora de Client Service na McCann – Erickson de 1987 a 1992 | Gestor de Produtos Financeiros, Diretora do Gabinete de Direct Mail dos CTT – Correios de Portugal de 1981 a 1987 | Licenciada em Economia pela Universidade Católica de Lisboa | Mestre em Gestão de Empresas pela Universidade Nova de Lisboa | MBA pela Wharton School.

*Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão (Administrador)*  
*Português, 50 anos*

Presidente do Conselho de Administração da ONI, SGPS de 2012 a 2013 | Administrador da Unyleya Brasil e da Unyleya Portugal de 2010 a 2011 | Licenciado em Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa de Lisboa | Mestrado em Gestão de Empresas pela Kellogg Graduate School of Management na NorthWestern University em Chicago, EUA.

*Rafael Luís Mora Funes (Administrador e Membro da Comissão Executiva)*  
*Espanhol, 50 anos*

Vice-Presidente do Conselho de Administração da Ongoing Strategy Investments, SGPS S.A. | Vice CEO da Ongoing Strategy Investments, SGPS S.A. | Presidente do Conselho de Administração da Realtime Corp. | Presidente do Conselho de Administração da IBT Internet Business Technologies | Vogal do Conselho de Administração da RS Holding SGPS | Managing Partner da Heidrick & Struggles | Associate Partner da Accenture | Licenciado em Economia e Gestão de Empresas pela Universidade de Málaga.

*Ricardo Malavazi Martins (Administrador)*  
*Brasileiro, 51 anos*

Sócio e Administrador da Stratus Investimentos de 2009 a 2012 | Conselheiro nas empresas Fras-Le S.A., Trisul, S.A. e Ecosorb S.A. | Gestor Autorizado pela CVM | Licenciado em Economia e com créditos de Mestrado pela Unicamp e de MBA em Gestão pelo IBMEC – RJ.

## **Elementos curriculares dos membros da Comissão de Vencimentos**

*Álvaro João Duarte Pinto Correia*

Membro da Comissão de Vencimentos desde 2007.

Licenciado em Engenharia Civil pelo Instituto Superior Técnico onde foi assistente.

Foi técnico na Sonefe em Portugal e Angola (Barragem Cambambe); Secretário de Estado da Construção Civil e da Habitação e Urbanismo; Administrador da Caixa Geral de Depósitos; Presidente do Banco Totta & Açores e da Companhia de Seguros Fidelidade; Coordenador da Comissão de Negociação da Dívida de Angola; Administrador da Hidroelétrica de Cahora Bassa; Presidente do Conselho Fiscal do Montepio Geral – Associação Mutualista.

Presidente da Fundação Cidade de Lisboa desde julho de 2000 | Presidente da Comissão de Fiscalização da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) desde dezembro de 2004 | Chairman da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. desde maio de 2010 | Presidente do Conselho Geral e de Supervisão da Caixa Económica Montepio Geral desde outubro de 2015.

Comendador da Ordem de Mérito Industrial e Grande Oficial da Ordem do Infante D. Henrique.

*Francisco Barros Lacerda*

Membro da Comissão de Vencimentos da PHAROL, SGPS S.A. (ex-Portugal Telecom, SGPS S.A.) desde 2009 (suspendeu o exercício do cargo entre agosto de 2012 e março de 2014).

Licenciatura em Administração e Gestão de Empresas, Universidade Católica Portuguesa (1982).

Presidente e CEO dos CTT – Correios de Portugal desde 2012. Administrador Não Executivo da Endesa Energia desde abril de 2015 e Presidente da Cotec Portugal

desde junho de 2015. Ao longo de 25 anos até 2008, desempenhou vários cargos na banca de investimento, de empresas e de retalho, incluindo CEO do Banco Mello e Vogal do Conselho de Administração Executivo do Millennium BCP, banco português cotado em bolsa e com operações de relevo na Europa Central e de Leste, pelas quais foi responsável, após o que desempenhou funções em instituições portuguesas também cotadas em bolsa, tendo sido CEO da Cimpor – Cimentos de Portugal SGPS, S.A., grupo cimenteiro internacional a operar em 12 países e uma das 5 maiores empresas no mercado de valores NYSE Euronext Lisbon, e Administrador Não Executivo e Membro da Comissão de Auditoria da EDP Renováveis, a terceira empresa mundial de energias renováveis.

Presidente do Banco CTT, S.A. desde 2015 | Presidente da CTT Expresso - Serviços Postais e Logística, S.A. desde 2014 | Presidente da Tourline Express Mensajería, S.L.U. desde 2014 | Administrador Não Executivo da Norfin – Portuguese Property Group, S.A. de maio a outubro de 2014 | Presidente e CEO dos CTT - Correios de Portugal, S.A. desde 2012 | CEO da Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, S.A. de 2010 a 2012 | Presidente da Cimpor Inversiones, S.A. de 2010 a 2012 | Presidente da Sociedade de Investimento Cimpor Macau, S.A. de 2010 a 2012 | Administrador Não Executivo da EDP Renováveis, S.A. de 2008 a 2012 e Membro da Comissão de Auditoria de 2008 a 2011 | Sócio-Gerente da Deal Winds – Sociedade Unipessoal, Lda. de 2008 a 2012 | Administrador da Mague – SGPS, S.A. de 2008 a 2010 | Administrador da International Post Corporation desde 2014 | Membro da Direção da AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado desde 2014 | Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Correio Expresso de Moçambique, S.A. desde 2013 | Membro do Conselho Consultivo da Nova School of Business & Economics desde 2011 | Membro do Conselho Consultivo do Mestrado em Finanças da Católica Lisbon School of Business & Economics desde 2006 | Membro do Conselho Geral do Clube Naval de Cascais desde 2006.

*António Sarmiento Gomes Mota*

Membro da Comissão de Vencimentos desde 2013.

Licenciatura em Organização e Gestão de Empresas, ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa (1981). MBA, Universidade Nova de Lisboa (1984). Doutoramento em Gestão de Empresas, ISCTE (2000).

Tem um percurso empresarial de mais de 20 anos em cargos de gestão nos setores bancário, de consultoria e serviços financeiros. Foi Diretor da ISCTE Business School de 2003 a 2012 e Presidente do INDEG/ISCTE de 2005 a 2012. É Professor Catedrático na ISCTE Business School desde 2005 e Professor convidado do MBA da Nova/Católica de Lisboa desde 2013. Possui uma longa experiência como consultor nas áreas de estratégia, avaliação empresarial e gestão de risco para grandes empresas portuguesas e internacionais. É autor de várias obras de referência na área de finanças. Tem desempenhado cargos de liderança em diversos Conselhos de Administração e Supervisão em grandes empresas cotadas portuguesas.



Vice-Presidente do Conselho de Administração dos CTT, S.A., Lead Independent Director e Presidente das Comissões de Auditoria e Governo Societário, Avaliações e Nomeações desde 2014 | Vice-Presidente do Conselho de Administração (não executivo) da Soares da Costa Construção SGPS, S.A. de 2014 a 2015 | Presidente do Conselho de Administração (não executivo) da Soares da Costa Investimentos, SGPS, S.A. desde 2013 | Membro do Conselho Geral e de Supervisão; Membro das Comissões de Auditoria (2009/2015), de Performance e Competitividade (2012/2015) e Presidente da Comissão de Auditoria da EDP - Energias de Portugal, S.A. desde 2015 | Vogal do Conselho de Administração e Presidente da Comissão de Nomeações e Remunerações da CIMPOR – Cimentos de Portugal SGPS, S.A. de 2009 a 2012 | Vice-Presidente do Instituto Português de Corporate Governance desde 2010.

### **Elementos curriculares dos membros do Conselho Fiscal**

*José Maria Rego Ribeiro da Cunha (Presidente do Conselho Fiscal)*

Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras (ISCEF – 1972)

Foi auditor na firma internacional Arthur Andersen & Co entre 1975 e 1977.

Desempenhou funções de auditor manager, entre 1977 e 1981, na sociedade de revisores oficiais de contas “António Almeida e Augusto Martins Moreira”.

Em 1981 obtém aprovação no exame para revisor oficial de contas, sendo o nº 497 de membro da respectiva Ordem.

Em 1981 entra para sócio da firma “Amável Calhau, Ribeiro da Cunha e Associados” sendo sócio gerente desde essa data, tendo desenvolvido inúmeros trabalhos profissionais nas áreas de auditoria, avaliação de empresas, consultoria, entre outros.

Também, desde 1981, tem vindo a desempenhar as funções de revisor oficial de contas, em representação da sociedade acima referida, quer na qualidade de fiscal único quer integrando Conselhos Fiscais ou Comissões de Auditoria, em dezenas de empresas de todos os sectores de actividade, tais como, entre outras: Instituições Financeiras e Seguros, Indústria e Construção Civil, Entidades Públicas, Serviços, Turismo, Comércio.

Também, desempenha a título pessoal, os seguintes cargos sociais, no estrito cumprimento dos conhecimentos profissionais exigidos aos membros do órgão de fiscalização ou Conselho Fiscal: Presidente do Conselho Fiscal da GNB Seguros Vida, S.A., Presidente do Conselho Fiscal da GNB Companhia de Seguros, S.A. e Presidente do Conselho Fiscal do Novo Banco dos Açores, S.A.

*Isabel Maria Beja Gonçalves Novo (Membro do Conselho Fiscal)*

Habilitações Académicas e Formação Profissional

International Management Programme – INSEAD, Fontainebleau

Pós-graduação em Finanças (European Business Certificate) – South Bank Polytechnic, Londres  
Licenciatura em Organização e Gestão de Empresas – Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa (ISCTE)  
Managing for Success – BNP Paribas, Bruxelas  
Leadership for Growth – Fortis Bank, Mello  
Certificate of Proficiency in English – Universidade de Cambridge, Lisboa  
Diplôme Supérieur d'Études Françaises Modernes – Alliance Française, Lisboa  
Certificado de Competências Pedagógicas – F607896/2013, Lisboa

Atividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos

Cargos que exerce:

Membro do Conselho Fiscal da PHAROL, SGPS S.A. (maio 2015 – presente)  
Consultoria Financeira e de Gestão (abril 2013 – presente)  
Banca Internacional – Tradução Técnica (novembro 2012 – presente)  
Vice-Presidente da Federação de Triatlo de Portugal (dezembro 2012 – presente)

Cargos que exerceu:

Diretora do Departamento de Análise de Crédito, BNP Paribas Fortis – Sucursal em Portugal (setembro 2010 – outubro 2012)  
Diretora do Departamento de Risco e Análise de Crédito, Fortis Bank – Sucursal em Portugal (outubro 1995 – setembro 2010)

*Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão (Membro do Conselho Fiscal)*

Habilitações Académicas e Formação Profissional

Licenciatura em Gestão de Empresas (Universidade Católica Portuguesa)  
MBA (Harvard Business School)  
Doutoramento em Gestão (ISCTE)

Atividades Profissionais exercidas nos últimos cinco anos

Atividades atuais:

Membro do Conselho Fiscal da PHAROL, SGPS S.A. | Vogal não executivo do Conselho de Administração da Caixa Geral de Depósitos desde julho de 2013 | Membro da Comissão de Auditoria da Caixa Geral de Depósitos desde julho de 2013 | Membro da Comissão de Remunerações da Caixa Geral de Depósitos, S.A. desde 2015 | Professor Auxiliar convidado do ISCTE desde 2005 | Associate Dean da ISCTE Business School desde 2014 | Diretor Executivo do Executive MBA do INDEG – IUL desde 2004 | Docente convidado no INDEG – IUL e no Instituto Superior Técnico desde 2005.

Atividades descontinuadas:

Consultor em regime de profissional liberal na área da gestão até 2013.

## ANEXO II

### Regras norte-americanas aplicáveis à PHAROL como *Foreign Private Issuer*

Até a data efetiva do *deregistration* dos valores mobiliários da PHAROL registrados na SEC, esperada para o dia 26 de julho de 2016, a PHAROL estará sujeita a um conjunto de regras em matéria de governo societário de natureza imperativa que passamos a elencar:

- As seguintes disposições do *Sarbanes-Oxley Act* de 2002 (“SOX”)<sup>1</sup>, bem como as regras da SEC que desenvolvem estas normas<sup>2</sup>:

Sarbanes-Oxley Act	
Sections 201 e 201	Proibição da prestação pelos auditores de certos serviços diversos de auditoria (“non-audit services”) e aprovação prévia de serviços de auditoria.
Section 203	Rotatividade do sócio da empresa de auditoria.
Section 204	Relatório do auditor à comissão de auditoria.
Section 206	Proibição da contratação como auditor de empresa na qual determinados quadros da emitente (CEO, Controller, CFO, Chief Accounting Officer ou qualquer outra pessoa com funções de supervisão do reporte financeiro) tenham desempenhado funções e participado na sua auditoria no ano anterior.
Section 301	Requisitos aplicáveis à comissão de auditoria (incluindo em matéria de independência).
Section 303	Proibição do exercício de influência indevida no decurso de auditorias pelos administradores, quadros e quaisquer pessoas que atuem sob a sua direção.
Section 304	Restituição de incentivos remuneratórios pelo CEO e CFO na sequência de restatement à informação financeira.
Section 306	Proibição de certas transações por insiders durante determinados <i>blackout periods</i> .
Section 307	Responsabilidade profissional e obrigação de reporte pelos advogados da emitente de potenciais violações da lei aplicável ao mercado de valores mobiliários e de deveres fiduciários.
Section 402	Proibição da emitente de conceder empréstimos a administradores e quadros executivos (“executive officers”).

<sup>1</sup> Disponível em <http://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>.

<sup>2</sup> Disponíveis em <http://www.sec.gov>.

## ANEXO III

### **Declaração da Comissão de Vencimentos sobre a Política de Remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Portugal Telecom, SGPS S.A. em vigor durante o exercício de 2015**

Considerando que:

1. Nos termos da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho ("**Lei das Remunerações**") e do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro, o órgão de administração ou a comissão de remunerações, caso exista, das sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado ("**Sociedades Emitentes**") deve submeter anualmente à aprovação da Assembleia Geral uma declaração sobre a política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização ("**Declaração sobre a Política de Remuneração**")
2. Por sua vez, os números 69 a 76 da secção D. III. do "*Modelo de Relatório de Governo Societário*" aprovado em anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013 ("**Código de Governo da CMVM**") prevê a inclusão, no Relatório de Governo Societário adotado pelas Sociedades Emitentes, da Declaração sobre a Política de Remuneração, bem como um conjunto de informação adicional relativa, nomeadamente, à estrutura da remuneração e ao alinhamento desta com os interesses a longo prazo da sociedade, a avaliação do desempenho e o desincentivo à assunção excessiva de riscos, a relação entre a avaliação do desempenho e a componente variável da remuneração, o diferimento do pagamento da componente variável, entre outros aspetos.
3. Em caso de aprovação da proposta de alteração ao modelo de governo societário, a PT SGPS passará a ser dotada de um Conselho de Administração e de um Conselho Fiscal;

Submete-se a presente Declaração sobre a Política de Remuneração à Assembleia Geral de acionistas a realizar em 29 de maio de 2015, a qual, sendo aprovada será aplicável aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização durante o mandato 2015-2017, a qual integra os seguintes modelos concebidos e desenvolvidos em linha com as melhores práticas.

#### **I. Política de remuneração dos Administradores não executivos e dos membros do Conselho Fiscal:**

A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração e dos membros do Conselho Fiscal segue um modelo rígido, consistindo numa remuneração anual fixa, definida pela Comissão de Vencimentos (repartida em 14 vezes por ano), sem senhas de presença, devendo a mesma estar alinhada com a média de remunerações dos administradores não executivos em empresas que integram o PSI 20.

A remuneração fixa tem em consideração o facto de alguns Administradores também exercerem funções em alguma (s) da(s) comissão(ões) delegada(s) do Conselho de Administração, com vista a apoiar o exercício da sua função, bem como o desempenho de poderes próprios não delegáveis.

Em particular, o presidente de qualquer comissão interna do Conselho (que não acumule o cargo de Presidente do Conselho de Administração ou da Comissão Executiva, caso exista) assim como os membros que integrem mais do que uma comissão interna recebem um suplemento correspondente a duas vezes a remuneração de um Vogal.

Para o mandato 2015-2017 manter-se-ão os valores atualmente existentes para os Membros não executivos do Conselho de Administração.

Os Membros do Conselho Fiscal auferirão montantes iguais aos dos Membros do Conselho de Administração não executivos.

Esta política remuneratória está estruturada de modo a permitir o alinhamento com os interesses da Sociedade e um nível remuneratório que promove o adequado desempenho, não estando prevista qualquer forma de remuneração variável para os membros não executivos do órgão de administração nem para os membros do órgão de fiscalização.

## **II. Política de remuneração dos Administradores executivos:**

A remuneração dos membros executivos tem em consideração o desempenho da PT SGPS, no curto e médio prazo, bem como o referencial de empresas comparáveis do setor.

Os montantes auferidos pelos membros da Comissão Executiva ou por administradores nos quais tenham sido delegados poderes de gestão destinam-se a remunerar o respetivo desempenho de funções na PT SGPS e em sociedades integralmente detidas por esta em cada exercício.

A remuneração dos Administradores executivos é composta por uma componente fixa e por outra variável, conforme se descreve de seguida.

### **a. Componente fixa:**

Para o mandato 2015-2017, propõe-se que o montante da componente fixa da remuneração de cada Administrador executivo não poderá exceder 75% da praticada para a mesma função no mandato anterior.

### **b. Componente variável:**

No mandato de 2015-2017, a componente variável da remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração deverá manter-se ligada ao desempenho positivo da Sociedade e à consecução das metas de médio e longo prazo da mesma.

A componente variável da remuneração pode ascender até 100% da remuneração fixa no caso de consecução de 100% dos objetivos definidos, devendo ser mantida a prática anterior do diferimento por um período de três anos do pagamento de 50% da mesma, dependente do cumprimento dos referidos objetivos, conforme explicitado *infra*.

Assim, na PT SGPS a política de determinação da componente variável da remuneração rege-se pelos seguintes princípios orientadores destinados a assegurar um claro alinhamento entre os interesses dos Administradores Executivos e os interesses da Sociedade:

- A prossecução e realização de objetivos, através da qualidade, capacidade de trabalho, dedicação e *know-how* do negócio;
- Uma política de incentivo e de compensação da PT SGPS que permita a atração, a motivação e manutenção dos “melhores profissionais” existentes no mercado e, bem assim, a estabilidade da equipa executiva;
- A implementação de uma filosofia de gestão profissionalizada e consubstanciada na definição e controlo da realização de objetivos ambiciosos (mas atingíveis) e mensuráveis de curto e de médio-longo prazo, tendo assim em conta a evolução do desempenho da empresa e do Grupo;
- A prossecução da excelência na gestão, através de um conjunto de práticas empresariais de referência, que possibilitem à empresa a obtenção do equilíbrio e da sustentabilidade empresarial. Para tal, tem vindo a ser implementada uma filosofia de gestão que desenvolve a sua atividade em três dimensões: económica, ambiental e social.

Não existem atualmente planos de atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações em vigor na Sociedade.

Concretamente, a determinação da componente variável a atribuir por conta do desempenho do exercício deve ser feita com base numa percentagem da remuneração fixa anual, calculada utilizando a média ponderada do grau de consecução de um conjunto de indicadores ligados ao desempenho e sustentabilidade da Sociedade, sendo que para cada um dos indicadores deverá atingir-se no mínimo 85% dos objetivos estabelecidos para esse indicador.

No âmbito da avaliação de tal desempenho é considerada a evolução dos seguintes indicadores:

- O crescimento do valor da Oi (*Total shareholder return* da Oi)
- O cumprimento do plano de recuperação da Dívida Rio Forte.

Em cada ano do mandato em curso, apenas 50% da remuneração variável fixada relativamente ao exercício em causa é paga em numerário pela Sociedade, sendo diferido o pagamento dos 50% remanescentes por um período de três anos.

O pagamento dos remanescentes 50% da remuneração variável a cada administrador executivo fica condicionado ao desempenho positivo da Sociedade como tal considerado pela Comissão de Vencimentos no período de diferimento.

Na verificação do desempenho positivo da Sociedade no período considerado, a Comissão de Vencimentos terá em conta os indicadores que venham a ser definidos, a sustentabilidade financeira, a conjuntura económica da Sociedade, bem como do sector em que o mesmo se insere, para além de fatores excecionais e que não se encontrem sob o controlo da gestão e que possam afetar o desempenho da Sociedade.

Caso o Administrador executivo cesse as suas funções, por qualquer motivo diverso de destituição por justa causa, o pagamento dos montantes da remuneração variável determinados e que se encontrem diferidos só poderá ser efetuado no momento da

cessação da relação de administração se, até essa data, existirem indícios suficientes e sustentados de que o desempenho da Sociedade será previsivelmente positivo no período remanescente em termos tais que, com toda a probabilidade, permitiriam o pagamento da referida componente diferida.

Após a determinação da componente variável de acordo com esta metodologia, a Comissão de Vencimentos pode aumentar ou diminuir em até 10% a componente variável dos administradores executivos sob proposta do Conselho de Administração.

### **c. Alinhamento dos interesses dos Administradores com o interesse da Sociedade**

Conforme resulta do acima exposto, a remuneração variável dos Administradores executivos da PT SGPS encontra-se dependente do seu desempenho, bem como da sustentabilidade e da capacidade de atingir determinados objetivos estratégicos do Grupo.

A atual política remuneratória permite ainda, um equilíbrio globalmente razoável entre as componentes fixa e variável e o diferimento de parte significativa da remuneração variável, ficando o seu pagamento condicionado à não afetação do desempenho positivo da Sociedade ao longo desse período nos termos acima descritos.

Desta forma, procura-se contribuir para: (i) a maximização do desempenho a longo prazo e o desincentivo da assunção excessiva de risco; (ii) a prossecução dos objetivos estratégicos da Empresa e o cumprimento das regras aplicáveis à sua atividade; e (iii) o alinhamento dos interesses da gestão com os interesses da Sociedade e dos seus acionistas.

Ainda com vista a reforçar a componente de avaliação do desempenho dos Administradores, salvo acordo ou deliberação da Comissão de Vencimentos em contrário, a Sociedade e os seus Administradores devem atuar em conformidade com os seguintes princípios:

- 1) Os Administradores não devem celebrar contratos, quer com a Sociedade quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela Sociedade;
- 2) O desadequado desempenho pode afetar o grau de cumprimento dos *supramencionados* objetivos e, conseqüentemente, a remuneração variável em sede de avaliação individual e coletiva;
- 3) Em caso de destituição ou de cessação por acordo da relação de administração não será paga qualquer compensação aos Administradores quando a mesma for devida comprovadamente ao seu desadequado desempenho.

### **d) Pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores**

A Sociedade não tem definida uma política geral sobre pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

No entanto, casuisticamente, atendendo às circunstâncias em que a cessação de funções tem lugar, têm sido fixados os montantes compensatórios devidos aos administradores cessantes, conforme informação divulgada no Relatório de Governo da Sociedade.

### **III. Política de remuneração do Revisor Oficial de Contas**

O Revisor Oficial de Contas da Sociedade é remunerado de acordo com as práticas e condições remuneratórias normais para serviços similares, na sequência da celebração de contrato de prestação de serviços e mediante proposta da Comissão de Auditoria da Sociedade.

A Comissão de Vencimentos da PT SGPS



## ANEXO IV

### **Código de Ética**

O Código de Ética da PHAROL é, com as devidas adaptações decorrentes das alterações societárias ocorridas, o Código de Ética da PT SGPS revisto em 2015, aplicando-se a todos os colaboradores da Sociedade de modo a garantir um conjunto de padrões éticos comuns, sendo a sua atualização e implementação monitorizadas em permanência pelos órgãos de gestão da empresa.

O texto integral do Código de Ética encontra-se disponível para consulta no *website* oficial da Empresa ([www.pharol.pt](http://www.pharol.pt)) e pode ser também disponibilizado através do *Investor Relations*.

### **Código de Ética para Senior Financial Officers**

A PHAROL aplica o Código de Ética para Senior Financial Officers que vigorava na PT SGPS, na versão revista em 2015 e com as necessárias adaptações às profundas modificações societárias que, entretanto, ocorreram.

Este Código encontra-se igualmente disponível no *website* da Sociedade.

Uma nova versão deste Código compaginada com a atual realidade societária está a ser preparada visando a respetiva implementação no primeiro trimestre de 2016.

### **Procedimentos adotados pela PHAROL para cumprimento de regras aplicáveis a Transações de Dirigentes, com Partes Relacionadas e com Titulares de Participação Qualificada**

Com vista ao cumprimento das normas legais e regulamentares aplicáveis à Sociedade em matéria de Transações de Dirigentes, com Partes Relacionadas e com Titulares de Participação Qualificada, a PHAROL adotou, com as necessárias adaptações à nova realidade societária, um conjunto de procedimentos que vigorava na PT SGPS.

No seguimento da nomeação de novos membros dos órgãos sociais da PHAROL para o mandato correspondente ao triénio 2015-2017, e no contexto da pretendida revisão das estruturas de governo societário atualmente em vigor estão a ser revistas as regras sobre Transações dos Dirigentes da PHAROL bem como as relativas às Transações com Titulares de Participação Qualificada.

## Contactos

### Relação com Investidores

Luís 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 7698  
Fax: +351 21 269 7949  
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 diretamente 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