

PHAROL, SGPS S.A.

RESULTADOS PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2016

- O resultado líquido do período representou um prejuízo de Eur. 65,9M, justificado essencialmente por: (a) a incorporação dos resultados negativos da Oi em Eur. 64,1M, (b) cancelamento de 10% da Opção de Compra Eur. 0,7M, e (c) os custos operacionais no montante de Eur. 1,5M.
- A PHAROL reduziu os seus custos operacionais em 63% face a igual período de 2015 (Eur. 1,5M contra Euro 4,0M).
- Aprovada, no dia 24 de Maio, em Assembleia Geral, a distribuição de um dividendo de 3 cêntimos por ação.

Destaques da evolução da Oi nos primeiros três meses de 2016

- EBITDA recorrente ascendeu a 1.776 milhões de reais, um decréscimo de 1,1% face ao 4T15.
- A Oi está a concentrar os seus esforços na transformação do negócio, como parte de um plano de longo prazo baseado em quatro pilares: convergência, digitalização, austeridade nos custos e experiência do cliente.

MENSAGEM DO PRESIDENTE

Luís Palha da Silva

"Para a PHAROL, o ano de 2016 manterá a tendência do último semestre do ano transacto: difícil enquadramento político/económico no Brasil.

Concentraremos as atenções na melhoria do balanço e da eficiência operacional da Oi, e os nossos esforços na redução dos custos da própria PHAROL."

Highlights

PHAROL

(Milhões de Euros)	1T16	1T15	4T15
EBITDA	(1,5)	(4,0)	0,9
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos	64,1	38,7	535,5
Resultado das operações continuadas	(65,9)	(43,0)	(556,9)
Capitais Próprios	240,8	1.086,5	299,3

OI

(Milhões de Reais)	1T16	1T15	4T15
Receitas líquidas	6.755	7.040	6.703
EBITDA de Rotina	1.776	2.011	1.795
Margem de EBITDA de Rotina	26,29%	28,57%	26,78%
Resultado Líquido consolidado	(1.644,2)	(446,5)	(4.550,7)
Dívida Líquida	40.844	32.557	38.155
Capex	1.252	1.025	1.086

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

Três meses de 2016

PHAROL, SGPS S.A.

RELATÓRIO E CONTAS CONSOLIDADAS

PRIMEIROS TRÊS MESES DE 2016

ÍNDICE

01. ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS	3
02. PRINCIPAIS EVENTOS	10
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ANEXAS	18

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

01. ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Em 31 de março de 2016, 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 42.691.385 ações ordinárias da Oi e 85.382.770 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, 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.

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 devido para venda, 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 e consequentemente 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, 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 março de 2016).

O resultado líquido consolidado dos primeiros 3 meses de 2016 representa uma perda no montante de 65,9 milhões de Euros, que reflete essencialmente (1) as perdas de 64,1 milhões de Euros em empreendimentos conjuntos e associadas, (2) os custos operacionais consolidados de 1,5 milhões de Euros, e (3) os ganhos decorrentes da valorização do real em 318 mil Euros.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Demonstração Consolidada dos Resultados		
	Milhões de euros	
	1T16	1T15
Custos com o pessoal	0,6	1,0
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	0,8	2,5
Impostos indiretos	0,1	0,5
EBITDA	(1,5)	(4,0)
Depreciações	0,0	0,0
EBIT	(1,5)	(4,0)
Outros custos (ganhos), líquidos	(0,0)	-
Resultado antes de resultados financeiros e impostos	(1,5)	(4,0)
Juros obtidos, líquidos	(0,1)	(0,2)
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos e associadas	64,1	38,7
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	0,7	-
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos	(0,3)	0,5
Resultado antes de impostos	(65,9)	(43,0)
Imposto sobre o rendimento	-	-
Resultado líquido	(65,9)	(43,0)
Interesses não controladores	-	-
Resultado atribuível aos acionistas da PHAROL, SGPS S.A.	(65,9)	(43,0)

Os custos operacionais consolidados ascenderam a 1,5 milhões de Euros no primeiro trimestre de 2016 em comparação com 4,0 milhões de Euros no primeiro trimestre de 2015. Esta redução é explicada por (1) menores custos com pessoal, (2) menores custos com serviços terceiros relacionados essencialmente com serviços de assessoria legal e (3) menores impostos indiretos.

As perdas em empreendimentos conjuntos e associadas ascenderam a 64,1 milhões de Euros no primeiro trimestre de 2016, o que compara com uma perda de 38,7 milhões de Euros para igual período de 2015, e corresponde a uma perda de resultado da participação nos resultados da Oi no montante de 105,4 milhões de Euros parcialmente compensado pela reversão de parte da imparidade no montante de 41,2 milhões de Euros, de forma a ser refletido o valor da cotação em bolsa da Oi nessa data. Este montante contempla a perda correspondente à participação efetiva da PHAROL no resultado líquido apurado pela Oi, até 31 de março de 2016. As perdas registadas em 2015, no montante de 38,7 milhões de Euros, correspondem à

participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi, e nos resultados negativos das *holdings* controladoras da Oi.

As perdas em ativos financeiros e em outros custos financeiros em 2016 totalizaram 0,7 milhões de Euros e refletem a desvalorização da Opção de compra no seguimento do cancelamento de 10% deste ativo.

O resultado líquido atribuível aos acionistas da PHAROL registou um prejuízo de 65,9 milhões de Euros no primeiro trimestre de 2016 e um prejuízo de 43 milhões de Euros em igual período de 2015. O resultado líquido em 2016 reflete essencialmente as perdas associadas à participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi, a redução do valor da Opção de Compra e os custos operacionais. O prejuízo líquido em 2015 reflete essencialmente as perdas associadas à participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi e os custos operacionais.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

Demonstração Consolidada da Posição Financeira		
	Milhões de euros	
	3M16	2015
ATIVOS		
Caixa e equivalentes de caixa	64,6	64,9
Contas a receber	0,3	0,5
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	46,8	102,2
Ativos tangíveis	0,4	0,4
Outros ativos	140,9	141,0
Total do ativo	253,0	309,1
PASSIVOS		
Dívida bruta	0,1	0,1
Contas a pagar	2,5	1,7
Acréscimos de custos	8,5	6,5
Impostos a pagar	0,1	0,4
Provisões	0,1	0,1
Outros passivos	0,9	0,9
Total do passivo	12,2	9,8
Total do capital próprio	240,8	299,3
Total do capital próprio e do passivo	253,0	309,1

A posição de caixa, líquida de responsabilidades associadas à dívida bruta, contas a pagar, acréscimos de custos e impostos a pagar representou 53,3 milhões de Euros em 31 de março de 2016 e 56,0 milhões de Euros em 31 de dezembro de 2015.

Os investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas correspondem essencialmente à participação efetiva da PHAROL na Oi de 27,2% em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015. Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, os investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas da PHAROL na Oi correspondiam a um investimento total de 47 milhões de Euros e 102 milhões de Euros, respetivamente, uma redução de aproximadamente 55 milhões de Euros explicada essencialmente pela (1) participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi no

primeiro trimestre de 2016, representando cerca de 105 milhões de Euros, (2) a reversão parcial no montante de 41,2 milhões de Euros da imparidade reconhecida no final de 2015, (3) a valorização do real no primeiro trimestre de 2016, com impacto positivo de 8,7 milhões de Euros no investimento.

Os outros ativos em 31 de março de 2016, no montante de 140,9 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) 6,1 milhões de Euros referentes ao justo valor atribuído à Opção de Compra.

O capital próprio ascende a 240 milhões de Euros em 31 de março de 2016, em comparação com 299 milhões de Euros em 31 de dezembro de 2015, uma diminuição de 58,5 milhões de Euros, refletindo essencialmente (1) o resultado líquido negativo gerado no primeiro trimestre de 2016 no montante de 65,9 milhões de Euros, (2) o impacto líquido positivo de 8,8 milhões de Euros no valor do investimento na Oi associado à valorização do real face ao Euro e (3) a aquisição de ações próprias no valor de 1,4 milhões de Euros.

PRINCIPAIS DESTAQUES DOS RESULTADOS DA Oi

As informações contidas neste ponto originam da divulgação do Relatório da Administração da Oi do primeiro trimestre de 2016.

A Oi vem concentrando seus esforços na transformação do negócio, como parte de um plano de longo prazo baseado em quatro pilares: convergência, digitalização, austeridade nos custos e experiência do cliente.

Como parte deste processo, em março a Companhia lançou a evolução de sua marca, agora com uma proposta mais abrangente, reforçando o posicionamento de promover uma cultura colaborativa com o propósito de potencializar as conexões que impulsionam as pessoas.

Nesse ambiente em transformação, a Companhia continua progredindo operacionalmente, capturando as mudanças na dinâmica do mercado e construindo a base para um crescimento sustentável e de longo prazo.

O Opex de rotina das operações brasileiras totalizou R\$ 4.853 milhões no 1T16, queda anual de 1,2% em um período em que a inflação atingiu 9,4%, o que indica uma redução real dos custos de cerca de 10%. Esse desempenho reforça a disciplina e compromisso da Oi na eficiência operacional e melhoria da produtividade, além do foco na qualidade da prestação dos serviços com resultado direto na redução dos custos operacionais.

O ARPU do segmento Residencial atingiu R\$ 80,8 no 1T16, +4,2% versus 1T15, resultado da estratégia de rentabilização de base através da oferta de planos convergentes e de mais alto valor aos novos clientes e

aos atuais. Como destaque, o segmento apresentou (i) aumento da penetração dos planos fixos ilimitados na base de telefonia fixa, atingindo 22,2% da base total da fixa, (ii) aumento da velocidade média da base de clientes de banda larga, que atingiu 5,8 Mbps (+25,2% versus 1T15), e (iii) melhoria do mix de clientes de alto valor na TV paga, que quase dobrou, atingindo 24,1% da base total de TV paga. Vale ressaltar a melhoria da tendência de UGRs em todos os três serviços: banda larga e TV paga registraram adições líquidas após quatro trimestres de desconexões líquidas; e a telefonia fixa desconectou 145 mil linhas no trimestre, o menor nível dos últimos três anos.

Ao final de março de 2016, a Oi lançou o Oi Total em todo o território nacional. Essa nova oferta convergente traz um conceito completamente novo: o multiproduto, que proporciona uma experiência completa e conveniente por meio de uma venda única, instalação conjunta, uma só fatura, e CRM e atendimento ao cliente únicos, além de oferecer o compartilhamento de franquias entre serviços. Os resultados preliminares do Oi Total mostram potencial para alavancar a rentabilização e o crescimento da base residencial. Em março, 19% das vendas do Oi Total Residencial foram para novos clientes, que ainda não possuíam nenhum serviço da Oi.

No segmento de Mobilidade Pessoal, a receita de dados totalizou R\$ 853 milhões no 1T16, representando 48% da receita de clientes do segmento, um sólido crescimento anual de 24,4%, especialmente considerando o ambiente macroeconômico desafiador. A crescente penetração do 3G/4G, atualmente em 63% da base total, a melhoria no mix de vendas e o lançamento do Oi Livre e Oi Mais impulsionaram o aumento da demanda por tráfego de dados. Vale destacar neste trimestre o aumento da penetração das novas ofertas na base total e o crescimento do ARPU dos clientes que adquiriram o Oi Livre ou o Oi Mais. Ao final do primeiro trimestre de 2016, os clientes do Oi Livre já representavam 33% da base total do pré-pago e os clientes que migraram das ofertas antigas para o Oi Livre Por Semana apresentaram um aumento de 19% no volume de recargas. Os clientes Oi Mais representavam 13% da base do pós-pago no trimestre, apresentando um ARPU 32% maior que o de outras ofertas. Estes efeitos reduziram os impactos macroeconômicos no resultado de Mobilidade Pessoal.

No segmento B2B, o Corporativo continuou a melhorar sua participação em dados e nos serviços de TI, por meio de investimentos em digitalização e de melhorias na experiência do cliente. No segmento PMEs, como resultado de todas as medidas estruturais no ano passado, a Oi apresentou importantes evoluções no trimestre: 65,8% de aumento nas adições brutas e 16% de redução nas contestações relativas a faturas. Destaque para a nova oferta Oi Mais Empresas, baseada no modelo flat-fee, e no app Oi Mais Empresas, com atendimento digital exclusivo para pequenas e médias empresas, tudo por meio de smartphones. Cerca de 80.000 pequenas e médias empresas já ingressaram no novo portfólio e agora se beneficiam deste novo canal de atendimento, que já apresenta mais de 90% de satisfação.

A receita líquida das operações brasileiras somou R\$ 6.539 milhões no 1T16, -4,4% versus 1T15, impactada, pelos cortes nas tarifas de interconexão (VU-M), pela redução significativa da receita de aparelhos e pela recessão econômica no país. É importante ressaltar que os dois primeiros efeitos não tiveram impacto negativo no EBITDA. Pelo contrário, a terceirização das operações de handsets reduz os custos e o capital de giro; e os cortes nas tarifas de VU-M, além de também reduzir custos, alavancam o

posicionamento da Oi, que está apoiada nas ligações all-net, de forma a capturar valor com o movimento de consolidação de SIM cards e o declínio do “efeito comunidade”.

No 1T16, o EBITDA de rotina Brasil foi de R\$ 1.686 milhões, -12,6% comparado ao 1T15, basicamente em função da queda nas receitas, impactada pela deterioração do ambiente econômico no país. Custos permaneceram sob controle apesar da inflação.

O Capex aumentou 22,3% na comparação anual, totalizando R\$ 1.204 milhões no trimestre. Os investimentos mais elevados foram concentrados na melhoria e modernização da rede, como parte do plano de transformação, visando apoiar as novas ofertas recentemente lançadas e a continuidade da melhoria da qualidade da experiência dos clientes da Oi. No mesmo período, o fluxo de caixa operacional (EBITDA de rotina menos Capex) das operações brasileiras foi de R\$ 482 milhões.

A dívida líquida encerrou o 1T16 em R\$ 40.844 milhões, impactada principalmente pelos resultados financeiros, taxa anual regulatória (FISTEL) e pelo aumento nos investimentos.

Neste trimestre, a Companhia registrou prejuízo líquido consolidado de R\$ 1.644 milhões, impactado maioritariamente pelo resultado financeiro.

	Milhões de Reais*	
	3M16	3M15
Oi S.A.		
Receita Líquida Total	6.755	7.040
EBITDA (1)	1.766	2.011
Margem EBITDA (%)	26,1%	28,6%
EBITDA de Rotina	1.776	2.011
Margem EBITDA de Rotina (%)	26,3%	28,6%
Lucro (Prejuízo) Líquido Consolidado (2)	(1.644)	(447)
Dívida Líquida	40.844	32.557
Caixa Disponível	8.527	2.079
CAPEX	1.252	1.025

*Excepto se indicado de outra forma

(1) O EBITDA Consolidado inclui o efeito contábil e não caixa do reconhecimento de perda por imparidade nos investimentos consolidados de África no montante de R\$ 89 milhões que sendo ajustado por este efeito, o EBITDA ficaria em R\$ 1.795 milhões no 4T15 e de R\$ 7.883 milhões em 2015.

(2) O prejuízo líquido consolidado do 4Q15 foi impactado, principalmente, pelos registros da perda de imparidade nos investimentos não controlados em África e provisão para perdas de IR Diferido, conforme explicado na seção de Lucro (Prejuízo).

	Milhões de Reais*	
	3M16	3M15
BRASIL		
Unidades Geradoras de Receita (Mil)	69.496	73.577
Residencial	16.170	17.148
Mobilidade Pessoal	45.559	47.940
Corporativo / PMEs	7.115	7.836
Telefones públicos	651	653
Receita Líquida Total	6.539	6.841
Receita Líquida de Serviços (3)	6.480	6.639
Residencial	2.394	2.491
Mobilidade Pessoal	1.974	2.060
Clientes (4)	1.784	1.799
Corporativo / PMEs	2.065	2.019
Receita Líquida de Clientes (4)	6.159	6.203
EBITDA de Rotina	1.686	1.928
Margem EBITDA de Rotina (%)	25,8%	28,2%
CAPEX	1.204	984
EBITDA de Rotina - CAPEX	482	944

*Excepto se indicado de outra forma

(3) Exclui receita de aparelhos.

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

02. PRINCIPAIS EVENTOS

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 tinha sido avisada pela TIM que esta não possuía 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 continuaria a avaliar os impactos deste anúncio para as possibilidades de consolidação no mercado brasileiro e que continuaria 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 macroeconômico 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 tinha anunciado 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 tinha anunciado 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 tinha anunciado 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 tinha anunciado 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 Fitch tinha anunciado 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 tinha anunciado 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 Euros (1.416.308 Euros até 31 de março e 187.600 após essa data), 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.

DEREGISTRATION

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. A Empresa tem a expectativa que o fim da obrigação de registo dos relatórios entrará em vigor 90 dias após o registo do Formulário 15F junto da SEC. No entanto, em resultado do registo, a obrigação de reporte da Empresa junto da SEC, incluindo as suas obrigações de apresentar relatórios anuais no Formulário 20-F e relatórios no Formulário 6-K, será imediatamente suspensa.

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

No dia 26 de abril 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 CCC para CCC- e na escala nacional de brCCC para brCCC-. O outlook é negativo.

REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA DA PHAROL

No dia 29 de abril de 2016, a PHAROL, SGPS S.A. comunicou que, em razão da Reorganização Societária, 57.145.521 ações ordinárias de emissão da Oi S.A., detidas pela PHAROL, SGPS S.A., passaram a ser detidas pela BRATEL B.V., sendo que a PHAROL reduziu a sua participação acionária detida diretamente na Oi S.A. para 71.067.957 ações ordinárias, representativas de 8,61% do capital social total da Oi S.A.

Adicionalmente, informou-se que a BRATEL, em razão da Reorganização Societária, passou a deter 112.594.247 ações ordinárias da Oi S.A.

No dia 19 de maio de 2016, a PHAROL, SGPS S.A. comunicou que, em razão da Reorganização Societária, a totalidade das 71.067.957 ações ordinárias de emissão da Oi S.A., representativas de aproximadamente 8,61% do capital social total da Oi S.A., detidas pela PHAROL, SGPS S.A., passou a ser detida pela BRATEL B.V., tendo a PHAROL deixado de ser acionista direta da Oi.

Em razão da Reorganização Societária, a Bratel passou a deter 183.662.204 ações ordinárias da Oi S.A., as quais representam aproximadamente 22,24% do capital social total da Oi S.A. (27.18% excluindo as ações de tesouraria). Assim, uma vez que a PHAROL detém a totalidade das ações representativas do capital social da BRATEL, com a referida Reorganização Societária, a PHAROL passou a deter, indiretamente, 183.662.204 ações ordinárias da Oi S.A., representativas de aproximadamente 22,24% do capital social total da Oi S.A. Por fim, a participação acionária da BRATEL na Oi S.A. é detida para fins de investimento, sem a intenção de alterar o seu controle.

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO PRIMEIRO TRIMESTRE DA OI

No dia 12 de maio de 2016, a Oi divulgou os resultados do primeiro trimestre de 2016.

No dia 16 de maio de 2016, a Oi anunciou que seu Conselho de Administração aprovou que a diretoria da Oi desse início a negociações relativas às dívidas financeiras da Oi e de suas controladas. A Oi e seus assessores marcaram reuniões nessa semana em Nova York para iniciar discussões formais com Moelis & Company, na qualidade de assessor para um Comitê formado por um grupo heterogêneo de titulares de bonds emitidos pela Oi e por suas subsidiárias Portugal Telecom International Finance B.V. e Oi Brasil Holdings Coöpertief U.A. A Oi solicitou que os titulares de bonds que não fizessem parte do Comitê que contatassem Moelis & Company e se juntassem ao Comitê.

INFORMAÇÃO SUPLEMENTAR RELATIVA AO PONTO 5 DA ORDEM DE TRABALHOS DA ASSEMBLEIA GERAL DE 24 DE MAIO DE 2016

No dia 20 de maio de 2016, a PHAROL informou que tinha recebido uma comunicação remetida pela Oi nos

termos da qual esta entidade declara que, neste momento, não pretende renunciar aos direitos que lhe são conferidos no âmbito do Contrato de Opção de Compra de Ações e Outras Avenças, celebrado em 8 de setembro de 2014, entre outras, a Portugal Telecom, SGPS, S.A., atualmente denominada PHAROL, a Telemar Participações S.A. e a referida Oi (“Contrato de Opção”) cujo conteúdo foi oportunamente divulgado.

Recorda-se que, nos termos da cláusula 1.10.(i) do Contrato de Opção, a Oi poderá declarar extinta a Opção de Compra, a único e exclusivo critério da Oi (...) se forem alterados os estatutos sociais da PHAROL 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 ora PHAROL, exceto se em cumprimento de disposição legal ou ordem de autoridade governamental competente.

Em assembleia geral, os acionistas da PHAROL consideraram ser imprópria a alteração estatutária que cancelava na PHAROL as limitações de direitos de voto.

APROVAÇÃO DE TERMO DE AJUSTAMENTO DE CONDUTA PELA ANATEL

No dia 20 de maio de 2016, a Oi informou o mercado que o Conselho Director da ANATEL aprovou o acordo do primeiro Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) com a Companhia referente aos temas de qualidade e universalização dos serviços, no valor de aproximadamente R\$1,2 bilhão, que serão revertidos em investimentos em infraestrutura ao longo de quatro anos. A iniciativa proporcionará benefícios para a sociedade por meio de investimentos em serviços de telecomunicações adequadas às procuras atuais dos usuários, estabelecendo assim um ciclo virtuoso para promover melhorias da qualidade nos serviços e o desenvolvimento econômico e social do Brasil.

ASSEMBLEIA GERAL ANUAL DE ACIONISTAS

No dia 24 de maio de 2016, após a realização da Assembleia Geral Anual de Acionistas a PHAROL comunicou ao mercado que foram adotadas pelos Senhores Acionistas as seguintes deliberações:

> Aprovação dos relatórios de gestão, dos balanços e das contas individuais e consolidadas relativos ao exercício de 2015;

> Aprovação da proposta de aplicação de resultados e distribuição extraordinária de dividendos nos seguintes termos:

- Transferência para a rubrica de resultados transitados da totalidade do resultado líquido do exercício no montante negativo de 693.892.303 Euros.

- Pagamento aos Acionistas de um montante global de 25.969.425 Euros, correspondendo a 0,03 Euros por ação relativamente ao número total de ações emitidas.
- O montante de 0,03 Euros por ação acima referido será pago aos Acionistas no próximo dia 9 de junho de 2016 (ex-dividend date: 7 de junho de 2016).

> Apreciação geral da administração e da fiscalização da Sociedade, tendo sido aprovado um voto de apreço e confiança ao Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas e a cada um dos seus membros pela forma como conduziram a gestão da Sociedade no exercício de 2015.

> Não aprovação da alteração das disposições estatutárias que preveem a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por cada acionista;

> Aprovação da declaração da Comissão de Vencimentos relativa à política de remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade.

Na Assembleia Geral estiveram presentes ou representados Acionistas detentores de 42,51% do capital social.

PAGAMENTO DE DIVIDENDOS

No dia 24 de maio de 2016, a PHAROL anunciou que no dia 9 de junho de 2016 estará a pagamento o seguinte valor por ação:

- Montante Ilíquido - Euro 0,03
- Retenção na fonte IRS/IRC (28% /25%) - Euro 0,0084/ Euro 0,0075
- Montante Líquido - Euro 0,0216/ Euro 0,0225

PHAROL, SGPS S.A.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ANEXAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ANEXAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

PHAROL, SGPS S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS
PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

		euros	
	Notas	1T16	1T15
CUSTOS, PERDAS E (GANHOS)			
Custos com o pessoal	5	590.894	1.005.909
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	6	753.398	2.496.890
Impostos indiretos	7	119.852	469.056
Depreciações e amortizações		29.531	23.654
Outros custos (ganhos), líquidos		(10.980)	-
		1.482.694	3.995.509
Resultado antes de resultados financeiros e impostos		(1.482.694)	(3.995.509)
CUSTOS E (GANHOS) FINANCEIROS			
Juros obtidos, líquidos	8	(62.108)	(200.268)
Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas		(318.750)	(26.258)
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas		650.543	-
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos e associadas	10	64.145.195	38.654.670
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos		(16.801)	568.920
		64.398.078	38.997.064
Resultado antes de impostos		(65.880.773)	(42.992.573)
Imposto sobre o rendimento		-	46
Resultado líquido do período		(65.880.773)	(42.992.619)
Atribuível a interesses não controladores		-	-
Atribuível a acionistas da Pharol, SGPS, S.A.		(65.880.773)	(42.992.619)
Resultado líquido por ação			
Básico	9	(0,08)	(0,05)
Diluído	9	(0,08)	(0,05)

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

PHAROL, SGPS S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL
PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

	euros	
	1T16	1T15
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	(65.880.773)	(42.992.619)
Ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio		
Itens que poderão vir a ser reclassificados para a demonstração dos resultados		
Conversão de operações em moeda estrangeira (i)	(7.508.652)	(24.659.319)
Participação em montantes reconhecidos por empreendimentos conjuntos e associadas (ii)	16.302.590	213.263
Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados		
Outros ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio, líquidos	-	1.411.790
Total dos resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	8.793.939	(23.034.266)
Total do rendimento integral	(57.086.834)	(66.026.885)
Atribuível a interesses não controladores	-	-
Atribuível aos acionistas da Pharol SGPS, S.A.	(57.086.834)	(66.026.885)

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

(i) As perdas registadas no primeiro trimestre de 2016 e 2015 estão relacionados essencialmente com o impacto da desvalorização do Real face ao Euro nos investimentos no Brasil e no câmbio reflexo dos investimentos da Oi fora do Brasil.

(ii) Esta rubrica respeita à participação efetiva da PHAROL nas variações de justo valor nos instrumentos financeiros derivados de cobertura da Oi;

PHAROL, SGPS S.A.

**DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DA POSIÇÃO FINANCEIRA
31 DE MARÇO DE 2016 E 31 DE DEZEMBRO DE 2015**

		euros	
	Notas	31 Mar 2016	31 Dez 2015
ATIVO			
Ativo corrente			
Caixa e equivalentes de caixa	15.d	64.551.254	64.879.371
Contas a receber - outros		300.969	542.036
Impostos a recuperar correntes		42.750	24.437
Custos diferidos		242.956	-
Total do ativo corrente		65.137.930	65.445.845
Ativo não corrente			
Impostos a recuperar não correntes		-	-
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	10	46.836.672	102.230.974
Ativos tangíveis e intangíveis		391.605	421.578
Outros ativos não correntes	11	140.672.241	141.045.340
Total do ativo não corrente		187.900.518	243.697.892
Total do ativo		253.038.448	309.143.737
PASSIVO			
Passivo corrente			
Dívida de curto prazo		15.082	15.851
Contas a pagar	12	2.531.650	1.729.138
Acréscimos de custos	13	8.479.444	6.539.596
Impostos a pagar corrente		104.256	424.215
Provisões	14	75.858	75.858
Outros passivos correntes		884.832	905.214
Total do passivo corrente		12.091.122	9.689.871
Passivo não corrente			
Dívida de médio e longo prazo		117.884	121.281
Total do passivo não corrente		117.884	121.281
Total do passivo		12.209.006	9.811.152
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social		26.895.375	26.895.375
Ações próprias		(179.488.134)	(178.071.827)
Reserva legal		6.773.139	6.773.139
Reserva de ações próprias		186.458.454	185.042.147
Outras reservas e resultados acumulados		200.190.609	258.693.752
Total do capital próprio		240.829.443	299.332.586
Total do capital próprio e do passivo		253.038.448	309.143.737

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

PHAROL, SGPS S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PERÍODOS FIMOS EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

	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
Saldo em 31 de dezembro de 2014	26.895.375	(178.071.827)	6.773.139	185.042.147	1.111.862.169	1.152.501.003	-	1.152.501.003
Resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-	-	(23.034.266)	(23.034.266)	-	(23.034.266)
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	(42.992.619)	(42.992.619)	-	(42.992.619)
Saldo em 31 de março de 2015	26.895.375	(178.071.827)	6.773.139	185.042.147	1.045.835.285	1.086.474.119	-	1.086.474.119

	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
Saldo em 31 de dezembro de 2015	26.895.375	(178.071.827)	6.773.139	185.042.147	258.693.751	299.332.586	-	299.332.586
Aquisição de ações próprias	-	(1.416.308)	-	1.416.308	(1.416.308)	(1,416,308)	-	(1,416,308)
Resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-	-	8.793.939	8,793,939	-	8,793,939
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	(65.880.773)	(65,880,773)	-	(65,880,773)
Saldo em 31 de março 2016	26.895.375	(179.488.134)	6.773.139	186.458.454	200.190.609	240.829.443	-	240.829.443

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

PHAROL, SGPS S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA
PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

	Notas	1T16	euros 1T15
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Pagamentos a fornecedores	15.a	(611.070)	(3.993.406)
Pagamentos ao pessoal		(589.532)	(1.162.869)
Pagamentos relacionados com o imposto sobre o rendimento		(6.071)	578.400
Outros recebimentos, líquidos	15.b	2.132.124	177.483
Fluxos das atividades operacionais (1)		925.450	(4.400.392)
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Ativos tangíveis e intangíveis		5.300	-
Juros e proveitos similares		62.014	180.375
		67.314	180.375
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos tangíveis e intangíveis		225	-
		225	-
Fluxos das atividades de investimento (2)		67.539	180.375
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(4.165)	(32.200)
Juros e custos similares		(8.874)	(765.988)
Aquisição de ações próprias	15.c	(1.361.708)	-
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(1.374.747)	(798.188)
Caixa e seus equivalentes no início do período		64.879.371	109.511.599
Varição de caixa e seus equivalentes (4)=(1)+(2)+(3)		(381.757)	(5.018.205)
Efeito das diferenças de câmbio		53.642	(193.469)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	15.d	64.551.254	104.299.925

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

em 31 de março de 2016

(montantes expressos em Euros exceto quando indicado em contrário)

1. Introdução

A 31 de março de 2016 a PHAROL detém, 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. A PHAROL considera que tem atualmente influência significativa sobre a Oi, sendo esta considerada uma associada. Desta forma, desde 30 de julho de 2015, (data em que terminaram os acordos parassociais vigentes), 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.

Com base nos acordos celebradas em 30 de março de 2015 entre a PHAROL e a Oi, a PHAROL detém atualmente instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de Euros e uma Opção de Compra sobre ações da Oi. Em 31 de março de 2016, uma vez que uma parte das opções atingiu a maturidade, a PHAROL passou a deter a opção de compra sobre 42.691.385 ações ordinárias da Oi e 85.382.770 ações preferenciais da Oi.

2. Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares foram apresentadas de acordo com a norma IAS 34 Relato Financeiro Intercalar ("IAS 34"). Consequentemente, estas demonstrações financeiras não incluem toda a informação requerida pelas Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") conforme adotadas pela União Europeia, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2015. Adicionalmente, são divulgadas no relatório de gestão intercalar explicações complementares sobre as principais variações nos proveitos e custos, pelo que estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares deverão ser lidas em conjunto com esse relatório de gestão.

3. Alterações de políticas contabilísticas

Nas demonstrações financeiras apresentadas não ocorreu nenhuma alteração de Políticas Contabilísticas.

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

Em 31 de março de 2016 e em 31 de dezembro de 2015, os ativos e passivos expressos nas principais moedas estrangeiras foram convertidos para Euros com base nas seguintes taxas de câmbio relativamente ao Euro:

Moeda	euros	
	31 mar 2016	31 dez 2015
Real	4,1174	4,3117
USD	1,1385	1,0890

Em 31 de março de 2016 e 31 de março de 2015, 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	euros	
	1T16	1T15
Real	4,3041	3,2236
USD	1,1020	1,1261

5. Custos com o pessoal

Nos trimestres findos em 31 de março de 2016 e 2015, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	1T16	1T15
Remunerações fixas e variáveis	470.361	868.009
Encargos sociais	112.063	130.434
Outros	8.470	7.466
	590.894	1.005.909

6. Fornecimentos, serviços externos e outras despesas

Nos trimestres findos em 31 de março de 2016 e 2015, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	1T16	1T15
Trabalhos especializados (i)	477.364	1.979.997
Seguros	93.973	151.853
Deslocações e estadas	56.674	102.410
Outros	125.386	262.630
	753.398	2.496.890

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

7. Impostos indiretos

Nos trimestres findos em 31 de março de 2016 e 2015, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	1T16	1T15
Imposto sobre o Valor Acrescentado	135.561	451.022
Outros	(15.710)	18.034
	119.852	469.056

8. Juros obtidos, líquidos

Nos trimestres findos em 31 de março de 2016 e 2015, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	euros	
	1T16	1T15
Juros obtidos		
Relacionados com caixa e equivalentes de caixa (i)	(62.108)	(167.243)
Outros	-	(33.026)
	(62.108)	(200.268)

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

9. Resultados por ação

Os resultados por ação no primeiro trimestre de 2016 e 2015 foram calculados da seguinte forma:

	euros	
	1T16	1T15
Resultado líquido atribuível a acionistas da Pharol	(65.880.773)	(42.992.619)
Número médio de ações ordinárias em circulação no período (i)	871.460.000	875.872.500
Resultado por ação das operações continuadas		
Básico	(0,08)	(0,05)

(i) Em 31 de março de 2016, o número médio de ações em circulação foi calculado considerando as 896.512.500 ações emitidas e tendo em conta o número de ações próprias a 1 de janeiro de 2016 de 20.640.000, ajustado pelas aquisições no período culminando num total de ações próprias de 29.465.000. Em 31 de março 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.

10. 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 devido para venda e mensurada pelo respetivo justo valor baseado na cotação das ações da Oi. 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 março de 2016 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 março de 2016), deduzida de quaisquer ajustamentos de imparidade.

No final do exercício de 2015, 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.

A 31 de março de 2016, face à inalteração dos pressupostos chave da avaliação efetuada, após aplicação do método de equivalência patrimonial e apropriação dos resultados da Oi, manteve-se o investimento da Oi à valorização bolsista, no montante de 46,8 milhões de Euros.

10.1. Detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas

Conforme descrito acima, e de acordo com a IAS 28, a participação na Oi enquanto associada a 31 de março de 2016 e 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	
	31 Mar 2016	31 Dez 2015
Associada em cada entidade		
Oi - Método de equivalência patrimonial (i)	232	328
Oi - Imparidade (i)	(185)	(226)
	47	102

(i) 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 31 de dezembro de 2015

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. Em 31 de março de 2016 e após a aplicação do método de equivalência patrimonial o investimento da Oi foi também mensurado ao seu valor de mercado correspondendo a 183,7 milhões de ações mensuradas a R\$1,05 por ação (0,25 Euros por ação), representando cerca de 46,8 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	
	31 Mar 2016	31 Dez 2015
Ativo corrente	7.092	8.829
Caixa e equivalentes de caixa	2.013	3.455
Contas a receber	2.077	1.943
Aplicações financeiras	26	418
Instrumentos financeiros derivados	83	141
Ativos detidos para venda	1.754	1.783
Depósitos e bloqueios judiciais	285	292
Outros	854	797
Ativo não corrente	12.230	11.814
Depósitos e bloqueios judiciais	3.275	3.043
Instrumentos financeiros derivados	1.336	1.573
Impostos diferidos	2.258	2.060
Outros ativos	5.362	5.138
Total do ativo	19.323	20.642
Passivo corrente	5.304	5.931
Empréstimos e financiamentos	1.961	2.739
Fornecedores	1.263	1.161
Instrumentos financeiros derivados	644	461
Autorizações e concessões a pagar	237	212
Provisões	236	237
Passivos associados a ativos detidos para venda	145	173
Outros	818	949
Passivo não corrente	12.876	13.228
Empréstimos e financiamentos	10.581	11.144
Instrumentos financeiros derivados	224	121
Autorizações e concessões a pagar	2	2
Provisões	861	792
Outros	1.208	1.170
Total do passivo	18.180	19.159
Ativos líquidos	1.143	1.483
Participação dos acionistas não controladores da Oi	289	276
Ativos líquidos atribuíveis aos acionistas controladores da Oi	854	1.207
Participação efetiva da PHAROL na Oi	27,2%	27,2%
Investimento total da PHAROL na Oi	232	328

10.2. 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 março de 2016 e 2015 como segue:

	milhões de euros	
	1T16	1T15
Empreendimentos conjuntos		
Participação direta nos resultados de cada entidade (i)		
Oi	-	(24)
Telemar Participações	-	1
EDSP75 Participações	-	6
PASA Participações	-	6
Sayed RJ Participações	-	3
Venus RJ Participações	-	3
Outras	-	-
Ganho de participação (iv)	-	109
Reversão de provisão (v)	-	(141)
	-	(39)
Empreendimentos conjuntos		
Participação efetiva nos resultados de cada entidade		
Oi (ii)	-	(28)
Holdings controladoras da Oi (iii)	-	22
Outras	-	-
Ganho de participação (iv)	-	109
Reversão de provisão (v)	-	(141)
	-	(39)
Associadas		
Participação efetiva nos resultados de cada entidade		
Oi (vii)	(105)	-
Reversão/(Perda) por imparidade (vi)	41	-
	(64)	-
Resultado líquido de empreendimentos conjuntos e associadas	(64)	(39)

(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.

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

(iii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados das *holdings* controladoras da Oi deduzidos da participação destas entidades nos resultados da Oi apurada através da aplicação do método de equivalência patrimonial.

(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, 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) 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 à 31 de março de 2016.

(vii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi no primeiro trimestre de 2016. O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.

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	
	1T16	1T15
Receitas de serviços e vendas	1.569	2.184
Despesas operacionais excluindo amortizações	1.159	1.560
Interconexão	83	157
Pessoal	159	191
Serviços de terceiros	360	482
Serviços de manutenção de rede	114	143
Alugueres e seguros	255	275
Outras despesas operacionais, líquidas	188	312
Resultado operacional excluindo amortizações	410	624
Amortizações e depreciações	319	378
Resultado operacional	91	246
Despesas financeiras líquidas	442	394
Resultado antes de imposto	(351)	(148)
Imposto sobre o rendimento	31	(19)
Resultado líquido das operações continuadas	(382)	(128)
Resultado líquido das operações descontinuadas	0	(10)
Resultado líquido	(382)	(139)
Participação dos accionistas não controladores	6	(14)
Resultado líquido atribuível aos acionistas controladores	(388)	(124)

A evolução dos resultados da Oi com uma queda acentuada nas Receitas e Resultados operacionais é parcialmente justificada face à desvalorização do Real no primeiro trimestre de 2016 quando comparada com o primeiro trimestre de 2015. A evolução dos custos e receitas é explicada com mais detalhe no relatório de gestão acima.

A PHAROL apropriou-se dos resultados da Oi através do método de equivalência patrimonial com base na participação efetiva no primeiro trimestre de 2016 correspondente a 27,18% e no primeiro trimestre de 2015 correspondente a 22,8%.

11. Outros ativos não correntes

Esta rubrica inclui essencialmente: (1) uma estimativa de recuperação futura de 134,6 milhões de Euros relativos aos instrumentos de dívida emitidos pela Rio Forte em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015 e (2) 6,1 e 6,4 milhões de Euros relativos ao valor da Opção de Compra em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, respetivamente.

12. Contas a pagar

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	31 mar 2016	31 dez 2015
Contas a pagar		
Fornecedores conta corrente	162.228	1.367.580
Outros	2.369.421	361.558
	2.531.650	1.729.138

13. Acréscimo de custos

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	31 mar 2016	31 dez 2015
Fornecimentos e serviços externos	8.011.221	6.118.641
Encargos com férias, subsídio de férias e outros encargos com pessoal	450.773	394.271
Outros	17.450	26.684
	8.479.444	6.539.596

14. Provisões

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	31 mar 2016	31 dez 2015
Provisões para riscos e encargos		
Processos judiciais em curso	73.500	73.500
Impostos	2.358	2.358
Outras	-	-
	75.858	75.858

15. Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa

(a) Pagamentos a fornecedores

Nos primeiros trimestres de 2016 e 2015, os pagamentos a fornecedores dizem principalmente respeito a pagamentos efetuados relacionados com fornecedores de trabalhos especializados e consultoria.

(b) Outros recebimentos, líquidos

No primeiro trimestre de 2016 esta rubrica inclui um reembolso de imposto recebido do Estado Português recebido referente à derrama municipal, benefícios fiscais e tributações internacionais, no âmbito do consolidado fiscal do qual a PHAROL era a sociedade dominante.

(c) Aquisição de ações próprias

No primeiro trimestre de 2016, esta rubrica inclui os montantes despendidos com a aquisição de ações próprias pela PHAROL.

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

Em 31 de março de 2016 e 2015, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	31 mar 2016	31 mar 2015
Caixa	5.100	5.003
Depósitos à ordem	8.361.005	3.560.903
Depósitos a Prazo	56.185.150	98.000.000
Outros depósitos bancários	-	2.734.019
	64.551.254	104.299.925

16. Partes relacionadas

a) Empresas associadas e conjuntamente controladas

No primeiro trimestre de 2016 não existiram custos ou receitas relativas a empresas associadas ou conjuntamente controladas. No primeiro trimestre de 2015 registaram-se custos no valor de 458.622 Euros.

b) Outros

Durante os períodos findos em 31 de março de 2016 e 2015, as remunerações fixas dos administradores, as quais foram estabelecidas pela Comissão de Vencimentos, ascenderam a 0,18 milhões de Euros e 0,45 milhões de Euros, respetivamente.

17. 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 do Grupo PHAROL, e com todas as entidades reportadas por esses acionistas como integrando os respetivos grupos económicos. As tabelas abaixo apresentam os saldos a 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015 e as transações ocorridas durante os períodos findos em 31 de março de 2016 e 2015 entre o Grupo PHAROL e essas entidades identificadas como acionistas com participação qualificada e respetivos grupos económicos:

	31 mar 2016		31 dez 2015	
	Equivalentes de caixa	Contas a pagar	Equivalentes de caixa	Contas a pagar
Acionista				
Banco Comercial Português, S.A.	19.232.694	-	20.755.397	-
Novo Banco, S.A.	22.383.792	-	-	-
	41.616.485	-	20.755.397	-

	1T16		1T15	
	Custos e perdas	Juros obtidos líquidos	Custos e perdas	Juros obtidos líquidos
Acionista				
Banco Comercial Português, S.A. (i)	5.727	7.078	-	-
Novo Banco, S.A.	285.455	9.383	279.606	-
	291.181	16.461	279.606	-

(i) Só são apresentadas as transações desde o momento da detenção da participação qualificada.

18. Eventos subsequentes

No dia 24 de maio de 2016, a PHAROL anunciou que no dia 9 de junho de 2016 estará a pagamento o seguinte valor por ação relativo a dividendos aprovados nessa data:

- Montante Ilíquido - Euro 0,03
- Retenção na fonte IRS/IRC (28% /25%) - Euro 0,0084/ Euro 0,0075
- Montante Líquido - Euro 0,0216/ Euro 0,0225

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

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

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