

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Alterações significativas	9
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	33
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	41
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	42
10.5 - Políticas contábeis críticas	47
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	50
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	51
10.8 - Plano de Negócios	52
10.9 - Outros fatores com influência relevante	54

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política

Para o gerenciamento de riscos utilizamos a Política de Gestão de Riscos, formalizada e aprovada pelo Conselho de Administração da Telefonica S.A. em junho/2008 e atualizada em setembro/2016.

b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

i. os riscos para os quais se busca proteção

A gestão de riscos adiciona valor à organização ao selecionar e implantar respostas específicas para reduzir o risco, e nos casos que corresponda, transferi-los a um terceiro ou aceitá-los. O Modelo de Gestão de Riscos definido pelo Grupo Telefonica proporciona um alto grau de conscientização sobre os riscos e garante uma alocação de recursos mais eficiente para gerenciar os riscos identificados.

Determinados riscos têm possibilidade de se materializarem mediante a ocorrência não prevista de um evento futuro incerto, alheio à vontade do gestor, gerando consequências econômicas desfavoráveis. Estes casos identificados e avaliados, conforme o processo de gestão de riscos, podem ser parcial ou totalmente transferidos para o mercado de seguros ou financiados através de subsidiárias de seguros do Grupo Telefonica.

ii. os instrumentos utilizados para proteção

O Grupo Telefonica realiza o financiamento de riscos por meio da contratação de seguros. Através da Diretoria de Tesouraria, Riscos e Seguros, são analisados os riscos asseguráveis e, após avaliação, são apresentadas as propostas com ofertas de seguros com base na metodologia do mercado de seguros. A cobertura leva em consideração o cálculo do impacto, controles e coberturas existentes para os riscos reportados.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

1. Conselho de Administração – Estabelece as políticas e estratégias gerais da Companhia e, em particular, aprova a política geral de riscos.
2. Comitê de Auditoria e Controle – Propõe ao Conselho de Administração, após sua análise e consideração, a política de controle e gestão de riscos, que permita identificar categorias de risco que a empresa enfrenta; a fixação do nível de risco aceitável, medidas de mitigação para os riscos identificados; os sistemas de controle e informação que serão usados para controlar e gerenciar os riscos citados.
3. Função Corporativa de Gestão de Riscos – Desempenha papel fundamental no controle das atividades de risco, coordenando e impulsionando o Modelo de Gestão de Riscos do Grupo Telefonica, além de atuar como facilitador do funcionamento do Grupo de Trabalho de Gestão de Riscos.
4. Comitês de Direção das Unidades de Negócio – Analisa e supervisiona os riscos que os afetam, os possíveis impactos destes riscos em outras unidades de negócio do Grupo e as possíveis consequências dos riscos em outras unidades e em sua própria unidade.
5. Função Local de Gestão de Riscos – Proporciona suporte aos gestores e aos Comitês das unidades de negócio; Assegura a implantação local do processo de Gestão de Riscos, conforme a Política e Modelo de Gestão de Riscos Corporativo; Supervisiona o grau de cumprimento dos planos de ação designados para gerenciar o nível de riscos dos negócios operativos; Implanta e gerencia o reporte de riscos.

c) a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Os registros de riscos da Telefonica são acompanhados e atualizados periodicamente. Esta supervisão é efetuada através de atividades permanentes da direção, além de revisões independentes às realizadas pela função Corporativa de Gestão de Riscos. Conforme a necessidade, é realizada a revisão do modelo de gestão de riscos, quer seja pela Auditoria Interna ou por um consultor independente.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

- a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política.**

A Companhia possui documento de gestão de riscos financeiros global aprovada pela Diretoria de Finanças do grupo à qual engloba risco de mercado e outros riscos. A companhia possui também política de proteção de riscos financeiros das operações de aplicação do caixa e de marcação a mercado de derivativos abrangendo risco de mercado aprovada no Comitê Financeiro do dia 28/03/2011.

- b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

i. riscos para os quais se busca proteção

- O risco de oscilações nas taxas de câmbio decorre da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas que reduzam as receitas em moeda estrangeira ou aumentem as despesas decorrentes de passivos, de empréstimos e compromissos de compra;

- O risco de oscilações nas taxas de juros local decorre da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas: (a) pela elevação do CDI: que pode afetar negativamente os encargos financeiros das pontas passivas dos derivativos contratados a taxas de juros flutuantes, negociadas para cobrir o risco de passivos cambiais ou (b) pela redução do CDI: que pode afetar negativamente os encargos financeiros das pontas ativas dos derivativos contratados a taxas de juros flutuantes, negociadas para cobrir o risco dos ativos cambiais e a receita decorrente das aplicações financeiras de curto prazo indexadas à variação do CDI.

- Há também as exposições que representam um risco baixo para a Companhia, dos quais os mais significativos são: o risco associado ao endividamento com o BNDES indexado à TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) e o risco associado com prestadores de serviços indexados à inflação (IPCA, IGP-M, IGP-DI, entre outros).

ii. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia está exposta aos riscos de mercado de variação das taxas de câmbio e de juros, como consequência da sua operação comercial, de dívidas contraídas para financiar seus negócios e instrumentos financeiros relacionados ao seu endividamento.

Com o objetivo de proteção desses riscos, a Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos. Desta forma, eventuais variações nos fatores de risco geram um efeito inverso na contrapartida que se propõem a proteger. Não há, na Companhia, instrumentos financeiros derivativos com propósitos de especulação.

iii. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Para a proteção do risco cambial, a Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos Swaps, Termos e Opções do tipo *Plain Vanilla*.

iv. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia monitora os saldos expostos a flutuações de taxas de juros, moedas e índices de preço de seus ativos e passivos financeiros. Esses saldos são calculados com base no fluxo de caixa descontado, considerando expectativas de liquidação ou de realização de passivos e ativos às taxas de mercado, utilizando as curvas divulgadas pela BM&FBovespa. A Companhia busca continuamente cobrir toda a sua exposição cambial, contratando derivativos que neutralizem os impactos de flutuações da taxa de câmbio presentes em seus ativos e passivos atrelados a moedas estrangeiras.

v. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Companhia contrata instrumentos financeiros apenas com o objetivo de proteção patrimonial (hedge).

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**vi. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

O controle de gerenciamento de riscos financeiros é realizado pela Divisão de Controle, Riscos e Operações Financeiras, subordinada à Diretoria de Finanças e Cobrança, que responde ao Diretor de Finanças e de Relações com Investidores da Telefônica Brasil. É responsabilidade desta Divisão a elaboração da Política de Risco Financeiro, que é aprovada por seus respectivos níveis hierárquicos. Adicionalmente existem Políticas e Procedimentos de Risco e Crédito (aprovados em julho de 2015), direcionados para as práticas comerciais da Companhia, geridas pela Diretoria de Serviços Financeiros.

c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia mantém controles internos com relação aos seus instrumentos derivativos que, na opinião da Administração, são adequados para controlar os riscos associados a cada estratégia de atuação no mercado. Os resultados obtidos pela Companhia, em relação aos seus instrumentos financeiros derivativos, demonstram que o gerenciamento dos riscos por parte da Administração vem sendo realizado de maneira apropriada.

A Companhia calcula a efetividade destes hedges no início da operação e em bases contínuas (trimestralmente). Em 31 de dezembro de 2016, os hedges contratados apresentaram efetividade em relação às dívidas objeto dessa cobertura.

Diariamente, a Divisão de Controle, Riscos e Operações Financeiras monitora a aderência das operações financeiras aos níveis de exposição a risco de crédito e cambial definidos pela Telefônica Brasil e pelo Grupo.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

a) as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

A Administração da Companhia é responsável por estabelecer e manter nossos controles internos e procedimentos de divulgação das demonstrações financeiras-contábeis. Tais controles e procedimentos foram elaborados de forma a assegurar que as informações da Companhia, de divulgação obrigatória nos relatórios que arquivamos junto à CVM, são registradas, processadas, sumarizadas e reportadas no prazo e no formato especificado nas normas da CVM.

A Administração avaliou a eficácia do nosso controle interno sobre as Informações Financeiras baseados no critério exposto no *"Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ("COSO 2013") Framework*. Com base nesta avaliação, a Administração concluiu que em 31 de dezembro de 2016 nossos controles e procedimentos estavam adequados e efetivos.

Em 11/02/2003, o Conselho de Administração aprovou uma Normativa Sobre Registro, Comunicação e Controle de Informação Financeiro-Contábil que regula os procedimentos internos e os mecanismos de controle da preparação da informação financeiro-contábil da Companhia, garantindo a aplicação de práticas e políticas contábeis adequadas. Tal normativa permite, também, cumprir exigências estabelecidas pela lei americana Sarbanes-Oxley. Esta normativa estabelece um sistema de certificação que chamamos de "Certificação em Cascata", através do qual as diversas áreas da Companhia emitem pareceres se responsabilizando por tais informações. Com base nestes pareceres, o Diretor Presidente e o CFO emitem suas respectivas certificações atestando a veracidade e a qualidade das informações divulgadas ao mercado.

b) as estruturas organizacionais envolvidas

Os princípios fundamentais de governança corporativa da Telefônica Brasil S.A. estão contemplados em seu Estatuto Social e em normativas internas que complementam os conceitos emanados da lei e das normas que regulam o mercado de valores mobiliários. Os objetivos desses princípios, que norteiam as atividades da administração da Companhia, podem ser resumidos conforme segue:

- A maximização do valor da Companhia;
- A transparência na prestação das contas da Companhia e na divulgação de informações relevantes de interesse do mercado;
- A transparência nas relações com os acionistas, empregados, investidores, clientes e órgãos públicos;
- A igualdade no tratamento dos acionistas;
- A atuação do Conselho de Administração na supervisão e administração da Companhia e na prestação de contas aos acionistas;
- A atuação do Conselho de Administração no que se refere à Responsabilidade Corporativa, garantindo a perenidade da organização.

Inspirada nesses conceitos e com a finalidade de promover uma boa governança corporativa, aumentar a qualidade das divulgações de informações e reduzir as incertezas dos investidores, a Companhia tem instituído medidas a fim de tornar suas práticas claras e objetivas e evitar conflitos de interesse. Acredita que essas medidas beneficiam os acionistas, investidores atuais e futuros, bem como o mercado em geral.

Dentre as medidas adotadas, destacam-se:

(a) Implantação das seguintes normativas internas:

- Política de Divulgação de Ato e Fato Relevante: estabelece regras para divulgação de informações relevantes de interesse do mercado.
- Normativa sobre Comunicação de Informação aos Mercados: regula os princípios de funcionamento dos processos e sistemas de controle das informações a serem divulgadas aos mercados. Visa a garantir a qualidade e o controle sobre tais informações conforme as regras dos mercados em que são negociados os valores da Companhia.
- Regulamento Interno de Conduta em Matérias Relativas ao Mercado de Valores Mobiliários: estabelece padrões de conduta para questões relacionadas ao mercado de valores, não somente quanto à legislação aplicável, mas também quanto a critérios éticos e de responsabilidade profissional. Define períodos de *blackout* de negociação e demais regras nos termos da legislação aplicável. A Diretoria Executiva, os membros do Conselho de Administração e qualquer outro empregado exposto à informação sensível estão sujeitos às regras impostas por esse regulamento.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

- Normativa Sobre Registro, Comunicação e Controle de Informação Financeiro-Contábil: regula os procedimentos internos e os mecanismos de controle da preparação da informação financeiro-contábil da Companhia, garantindo a adoção de práticas e políticas contábeis adequadas.
- Normas de Conduta para Financeiros: fixa padrões de conduta para os cargos de responsabilidade relacionados com as finanças da Companhia, regulamentando o acesso e utilização das informações privilegiadas.
- Normativa sobre Aprovação Prévia de Serviços a serem prestados pelo Auditor Externo: estabelece critérios e procedimento para a contratação de serviços dos auditores independentes, sempre com a aprovação prévia do Comitê de Auditoria e Controle. Suas disposições consideram as normas da CVM relativas à matéria, bem como a legislação aplicável.
- Diretrizes de Prevenção e Combate à Corrupção: reúnem e esclarecem as medidas adotadas pela Companhia para coibir e combater práticas de corrupção na condução de suas atividades e em toda sua cadeia de fornecedores.

(b) Instituição de comitês do Conselho de Administração:

- Comitê de Auditoria e Controle;
- Comitê de Qualidade do Serviço e Atenção Comercial;
- Comitê de Nomeações, Vencimentos e Governança Corporativa;
- Comitê de Estratégia.

(c) Estabelecimento, pelo Comitê de Auditoria e Controle, por normativa própria, de procedimentos para a recepção e tratamento de denúncias relacionadas a assuntos contábeis e de auditoria (Canal de Denúncias).

(d) Carteira ISE: desde 2012 a Companhia faz parte da carteira do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial), uma ferramenta de análise da performance em sustentabilidade (eficiência econômica, equilíbrio ambiental, desenvolvimento social e governança corporativa) da BM&FBovespa, que visa oferecer aos investidores uma opção de carteira composta por ações de empresas que apresentam reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial.

1. Conselho de Administração

De acordo com o Estatuto Social, o Conselho de Administração da Companhia é composto de um mínimo de cinco e um máximo de dezessete membros, com mandato de três anos, sendo permitida a reeleição. Atualmente, o Conselho de Administração da Companhia está composto por doze membros, sendo um deles eleito pelo voto dos acionistas detentores das ações preferenciais em votação separada e sem a participação do controlador, e os demais eleitos pelo voto geral das ações ordinárias.

Reúne-se ordinariamente uma vez a cada três meses e, extraordinariamente, sempre que necessário, mediante convocação de seu presidente. As deliberações do Conselho de Administração são tomadas por maioria de votos, com a presença da maioria de seus membros em exercício, cabendo ao presidente, além do voto comum, o de qualidade. Ao presidente cabe, ainda, representar o Conselho na convocação da Assembleia Geral de Acionistas; presidir a Assembleia Geral, escolhendo o secretário dentre os presentes; convocar e presidir as reuniões do Conselho; usar o voto de qualidade, que lhe é atribuído pelo Estatuto Social, no caso de empate nas deliberações do Conselho de Administração e; autorizar a prática de atos, nos casos de urgência, *ad referendum* da apreciação do Conselho de Administração.

2. Diretoria da Companhia

De acordo com o Estatuto Social, a Diretoria é composta de, no mínimo, três e, no máximo, quinze membros, com mandato de três anos, acionistas ou não, residentes no país, que são eleitos pelo Conselho de Administração. Atualmente, é composta de três membros, com os seguintes cargos: Diretor Presidente; Diretor de Finanças e de Relações com Investidores; e Secretário Geral e Diretor Jurídico.

A Diretoria é o órgão de representação da Companhia, cabendo a ela e aos seus membros, individualmente, cumprir e fazer cumprir o estabelecido no Estatuto Social; as deliberações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral de Acionistas e a prática de todos os atos necessários ou convenientes à gestão dos negócios sociais. Os Diretores são eleitos pelo Conselho de Administração para um mandato máximo de três anos, sendo permitida a reeleição.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

3. Normas de Conduta para Colaboradores (Princípios de Atuação)

A atuação da Telefônica Brasil é pautada na integridade, na honestidade e no respeito às leis e aos direitos humanos, princípios estes que compõem o código de conduta da Companhia, chamado Princípios de Atuação. Eles são o que define a forma ética com que a Companhia conduz seus negócios e como se relaciona com seus diversos públicos.

Todos os colaboradores são estimulados a aplicar esses princípios no dia a dia. Além disso, a Telefônica Brasil compartilha sua forma de atuação com consumidores, fornecedores, comunidades e demais públicos estratégicos, por entender que o conhecimento de todos é importante para a transparência de seus processos de tomada de decisões, compras e contratações, entre outros.

Entre os temas abordados pelos Princípios de Atuação estão o respeito aos direitos humanos, o combate à corrupção e a proibição de doações a partidos políticos ou pessoas e entidades relacionadas a eles. O documento pode ser encontrado no site institucional da Companhia.

Em 2015, a Telefônica Brasil deu início a uma nova campanha de comunicação interna sobre os Princípios de Atuação, como parte do processo de integração com a GVT. Até o final de 2016, mais de 95% dos colaboradores realizaram o curso.

A Companhia conta com um canal de denúncias anônimas (Canal dos Princípios de Atuação) na *intranet* para que sejam tiradas dúvidas sobre questões relacionadas aos Princípios de Atuação e relatadas situações que os desrespeitem, como conflito de interesses, acesso indevido de informações confidenciais, entre outros previstos no documento. A Telefônica Brasil não admite que seus colaboradores ou fornecedores envolvam-se em casos de fraude. Quando uma ocorrência é comprovada, depois do devido processo de apuração, o colaborador envolvido é demitido (ou o fornecedor, descredenciado), é exigido o ressarcimento dos valores e o evento é comunicado ao diretor executivo responsável pela área envolvida, ao diretor geral e ao presidente da Telefônica Brasil, ao Comitê de Auditoria e às áreas de Auditoria e Recursos Humanos, podendo ainda ser envolvido a equipe Jurídica de esfera criminal. Também não é aceito qualquer tipo de discriminação no ambiente de trabalho. Em caso de conduta inadequada, o colaborador pode ser acompanhado pelo gestor para mudar sua postura ou até ser demitido por justa causa, dependendo da gravidade do caso.

Os riscos referentes aos Princípios de Atuação, identificados dentro do Modelo de Gestão Integral de Riscos, são acompanhados pelo Comitê de Princípios de Atuação, formado por representantes das áreas de Comunicação Corporativa, Relações Institucionais, Recursos Humanos, Auditoria, Relações com Investidores, Jurídico, Secretaria da Presidência, dentre outras áreas que podem ser demandadas a participar por decisão do próprio Comitê. Trata-se de um importante órgão de governança corporativa para garantir que os Princípios de Atuação sejam aplicados para todos os colaboradores por meio de comunicação e treinamento, adequados às exigências legais e às melhores práticas empresariais.

4. Conselho Fiscal

Conforme estabelecido no Estatuto Social da Companhia, o Conselho Fiscal é mantido em caráter permanente. Os conselheiros fiscais são eleitos pela Assembleia Geral de Acionistas para o mandato de um ano, sendo possível a reeleição. Em observância à legislação societária, aos acionistas preferencialistas é garantido o direito de eleger um membro efetivo e um membro suplente do Conselho Fiscal em votação em separado, sem a participação das ações preferenciais do controlador.

Por disposição legal, a remuneração dos membros do Conselho Fiscal, além do reembolso das despesas de locomoção e estadas necessárias ao desempenho da função, será fixada pela Assembleia Geral de Acionistas que os eleger, e não poderá ser inferior, para cada membro em exercício, a 10% da que, em média, for atribuída a cada Diretor, não computados benefícios de qualquer natureza, verbas de representação e participação nos lucros.

O Estatuto Social estabelece que o Conselho Fiscal será composto de no mínimo três e no máximo cinco membros efetivos e igual número de suplentes. Atualmente, o Conselho Fiscal da Companhia é composto por três membros efetivos e três membros suplentes.

5. Comitê de Auditoria e Controle

Foi instituído em dezembro de 2002, como órgão auxiliar e vinculado ao Conselho de Administração, dispondo de um regulamento próprio aprovado por aquele órgão. De acordo com o regulamento do Comitê, o órgão será composto de três a cinco membros, eleitos periodicamente dentre os membros do Conselho de Administração,

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

não executivos da Companhia. O prazo de seus mandatos coincide com os respectivos mandatos no Conselho de Administração. Atualmente, o Comitê de Auditoria e Controle é composto por três membros.

Sem prejuízo de qualquer outra função designada pelo Conselho de Administração, o Comitê de Auditoria e Controle tem competência para informar e/ou fazer recomendações ao Conselho, quanto às matérias seguintes:

- Designação do auditor externo, as condições de sua contratação, o alcance de seu mandato profissional e, se for o caso, a revogação ou prorrogação do contrato;
- Análise das contas da Companhia, zelando pelo cumprimento dos requisitos legais e pela correta aplicação dos princípios de contabilidade geralmente aceitos;
- Resultados de cada auditoria interna e externa, bem como as providências da Administração em relação às recomendações da auditoria;
- Adequação e integridade dos sistemas internos de controle;
- Cumprimento do contrato de auditoria externa, buscando que a opinião sobre as contas anuais e os conteúdos principais do informe de auditoria sejam redigidos de forma clara e precisa;
- Recebimento, do auditor interno, das informações sobre as deficiências significativas dos sistemas de controle e das condições financeiras detectadas.

6. Comitê de Nomeações, Vencimentos e de Governança Corporativa

Foi instituído em novembro de 1998, como órgão auxiliar e vinculado ao Conselho de Administração, dispondo de um regulamento próprio aprovado por aquele órgão. De acordo com o regulamento do Comitê, o órgão será composto de três a cinco membros, eleitos periodicamente dentre os membros do Conselho de Administração. O prazo de seus mandatos coincide com os respectivos mandatos no Conselho de Administração. Atualmente, o Comitê de Nomeações, Vencimentos e Governança Corporativa é composto por três membros.

Sem prejuízo de qualquer outra função designada pelo Conselho de Administração, o Comitê de Nomeações, Vencimentos e Governança Corporativa tem competência para informar e/ou fazer recomendações ao Conselho, quanto às matérias seguintes:

- Nomeações dos dirigentes estatutários da Companhia e de suas controladas;
- Limites de remuneração para os dirigentes estatutários da Companhia;
- Contratos-padrão para os dirigentes estatutários;
- Regime de remuneração dos conselheiros e as revisões periódicas;
- Planos de incentivos na área de remunerações;
- Política de remuneração dos conselheiros e dos dirigentes estatutários da Companhia; e
- Informe Anual de Governança Corporativa da Companhia.

7. Comitê de Qualidade do Serviço e Atenção Comercial

Foi instituído em dezembro de 2004, como órgão auxiliar e vinculado ao Conselho de Administração, dispondo de um regulamento próprio aprovado por aquele órgão. De acordo com o regulamento do Comitê, o órgão será composto de três a cinco membros, eleitos periodicamente dentre os membros do Conselho de Administração. O prazo de seus mandatos coincide com os respectivos mandatos no Conselho de Administração. Atualmente, o Comitê de Qualidade do Serviço e Atenção Comercial é composto por três membros.

Sem prejuízo de qualquer outra função designada pelo Conselho de Administração, o Comitê de Qualidade do Serviço e Atenção Comercial tem competência para informar e/ou fazer recomendações ao Conselho, quanto às matérias seguintes:

- Exame, análise e acompanhamento periódico dos índices de qualidade dos principais serviços prestados pela Companhia; e
- Níveis de atenção comercial aos clientes da Companhia.

8. Comitê de Estratégia

Foi criado por nosso Conselho de Administração em 07 de outubro de 2016, sendo seus membros indicados pelo Conselho de Administração nesta mesma reunião. Atualmente este Comitê é composto por três membros,

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

cujo mandato tem duração de seus respectivos mandatos como membros do Conselho de Administração. O Comitê presta auxílio ao Conselho de Administração.

c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

A Administração avaliou o controle interno sobre as Informações Financeiras sob a supervisão de nosso Diretor Presidente e Diretor de Finanças, ou CFO, em 31 de dezembro de 2016. A Administração avaliou a eficácia do nosso controle interno sobre as Informações Financeiras baseados no critério exposto no “*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (“COSO 2013”) Framework*”. A Administração da Telefônica Brasil concluiu que em 31 de dezembro de 2016, nosso controle interno sobre as Informações Financeiras estava adequado e eficaz, baseado nestes critérios.

d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

Não houve comentários sobre deficiências ou recomendações significativas sobre os controles internos da Telefônica Brasil no relatório do auditor independente, que pudessem impactar a avaliação da Administração da Telefônica Brasil em relação à eficácia dos controles internos para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016.

e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Não houve comentários sobre deficiências significativas sobre os controles internos da Telefônica Brasil no relatório do auditor independente. Nosso Diretor Presidente e Diretor de Finanças (CFO) são responsáveis por estabelecer e manter nossos controles e procedimentos de divulgação. Tais controles e procedimentos foram elaborados de forma a assegurar que as informações da Companhia, de divulgação obrigatória nos relatórios que arquivamos junto à CVM, são registradas, processadas, sumarizadas e reportadas no prazo e no formato especificado nas normas da CVM. Nós avaliamos os controles e procedimentos de divulgações sob a supervisão de nosso Diretor Presidente e CFO em 31 de dezembro de 2016. Com base nesta avaliação, eles concluíram que nossos controles e procedimentos estavam adequados, efetivos e designados para assegurar esta informação material relacionada a nós e à nossa subsidiária, elaborados e conhecidos pelos mesmos e por outros dentro destas entidades para permitir decisões em tempo hábil concernente à exigência de divulgação.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

A Companhia monitora constantemente os riscos aos quais está exposta e que possam afetar seus negócios, os resultados de suas operações e sua condição financeira. Atualmente não identificamos alterações nos cenários descritos nos itens 4.1 e 4.2.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Não existem outras informações relevantes sobre o item 5.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria da Telefônica Brasil entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e longo prazo.

A Companhia apresenta índices de liquidez estáveis, demonstrando capacidade suficiente de honrar suas obrigações. Sendo: Liquidez Geral ((Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Não Circulante)), para os anos de 2014, 2015 e 2016 de 0,76, 0,77 e 0,78, respectivamente; e Liquidez Corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante), de 0,97, 1,00 e 0,90, respectivamente.

Quanto ao perfil de endividamento, a Companhia vem mantendo estável a concentração de suas obrigações de curto prazo, tendo apresentado nos anos de 2014, 2015 e 2016 o índice Passivo Circulante sobre Passivo Total menos Patrimônio Líquido de 57%, 54% e 62%, respectivamente.

A tabela a seguir indica os montantes de disponibilidades e aplicações financeiras, endividamento de curto e longo prazo e estrutura de capital da Companhia, conforme demonstrações financeiras apresentadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Os resultados da GVT Participações S.A. ("GVTPart." ou "GVT") são consolidados em nossas demonstrações financeiras a partir de 01 de maio de 2015. Consequentemente, nossos resultados operacionais para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016 não são comparáveis com os resultados de nossas operações para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014.

(R\$ milhões)	2016	2015	2014
Disponibilidades	5.105,1	5.336,8	4.692,7
Endividamento de Curto Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	2.543,0	2.222,1	1.509,5
Debêntures	2.120,5	120,9	755,0
Total do endividamento de Curto Prazo	4.663,5	2.343,0	2.264,5
Endividamento de Longo Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	3.126,8	4.454,5	2.123,1
Debêntures	1.433,8	3.423,8	3.411,6
Total do endividamento de longo prazo	4.560,6	7.878,3	5.534,7
Patrimônio Líquido			
Capital social	63.571,4	63.571,4	37.798,1
Reserva especial de ágio	63,1	63,1	63,1
Reservas de capital	1.209,4	1.284,8	2.623,8
Reservas de lucros	2.475,0	2.410,7	1.534,5
Prêmio aquisição partic. de não controladores	-	(75,4)	(70,4)
Dividendo adicional proposto	1.914,0	1.287,2	2,768,6
Outros resultados abrangentes	11,5	25,4	232,4
Total do Patrimônio Líquido	69.244,4	68.567,2	44.950,1

A Companhia encerrou o exercício de 2016 com dívida de R\$ 9.224,1 milhões (R\$10.221,3 milhões em 2015 e R\$ 7.799,3 milhões em 2014) ou 13,3% do patrimônio líquido (14,9% em 2015 e 17,4% em 2014). A redução em 2016 se deve principalmente ao recebimento dos valores da venda de torres e à geração de caixa operacional no período. Os recursos captados são 14% denominados em moeda estrangeira e 86% denominados em moeda nacional, sendo a maior parte junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES").

A Companhia empenha constantes esforços no sentido de tomar as medidas cabíveis, mediante a atual conjuntura do mercado, para proteger suas dívidas dos efeitos de eventuais desvalorizações cambiais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

b) Estrutura de capital

A relação de dívida financeira líquida sobre patrimônio líquido era 5,2% em 31 de dezembro de 2014, 6,7% em 31 de dezembro de 2015 e de 5,9% em 31 de dezembro de 2016.

O padrão de financiamento da Companhia baseia-se na utilização de recursos próprios e de capital de terceiros, que podem se referir à captação de recursos junto a instituições financeiras ou a emissão de títulos de dívida. O item 10.1.f deste Formulário de Referência apresenta as características das dívidas da Companhia.

Em 2016, o capital social realizado é de R\$ 63.571,4 milhões, representado por 1.690.984.923 ações sem valor nominal, sendo 571.644.217 ações ordinárias e 1.119.340.706 ações preferenciais totalmente integralizadas.

Em decorrência do aumento de capital e incorporação das ações da GVTPart. realizado pela Companhia em 2015, o capital social realizado em 31 de dezembro de 2015 era de R\$63.571,4 milhões, representado por 1.690.984.923 ações sem valor nominal, sendo 571.644.217 ações ordinárias e 1.119.340.706 ações preferenciais totalmente integralizadas. Em 2014, o capital social realizado era de R\$37.798,1 milhões, representado por 1.125.601.930 ações sem valor nominal, sendo 381.587.111 ações ordinárias e 744.014.819 ações preferenciais totalmente integralizadas. As ações preferenciais não têm direito a voto, exceto nas hipóteses previstas nos artigos 7, 9 e 10 do Estatuto Social da Companhia, sendo a elas assegurada prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, e no recebimento de dividendo 10% maior que o atribuído a cada ação ordinária, conforme disposto no artigo 7.º do Estatuto Social da Companhia e no inciso II do parágrafo 1º do artigo 17 da Lei das Sociedades por Ações.

i. hipóteses de resgate

Na data deste formulário não havia hipótese de resgate de ações.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há formula de cálculo.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Diretoria Financeira, com base em análise de seus indicadores de desempenho e de sua geração operacional de caixa, entende que a Companhia tem plenas condições para honrar suas obrigações de curto e longo prazo.

A Companhia estrutura os vencimentos de seus contratos financeiros (derivativos e não derivativos), de modo a não afetar a sua liquidez. Além disso, o controle da liquidez e do fluxo de caixa da Companhia é monitorado diariamente pelas áreas de Gestão da Companhia, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de desembolsos.

DÍVIDA LÍQUIDA FINANCEIRA			
(R\$ milhões)			
	dez/16	dez/15	dez/14
Dívida de Curto Prazo	(4.663,5)	(2.343,0)	(2.264,5)
Dívida de Longo Prazo	(4.560,6)	(7.878,3)	(5.534,7)
Dívida Total	(9.224,1)	(10.221,3)	(7.799,2)
Posição Líquida com Derivativos	28,4	264,8	719,6
Dívida (pós-operações de derivativos)	(9.195,7)	(9.956,6)	(7.079,6)
Caixa e Aplicações Financeiras	5.105,1	5.336,8	4.692,7
Investimentos de Curto Prazo dados como Garantia	10,8	38,8	60,5
Dívida Líquida	(4.079,8)	(4.580,9)	(2.326,4)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Dívida Líquida / EBITDA	0,29	0,38	0,22
Dívida Total / EBITDA	0,66	0,85	0,75
Dívida Total / Market Cap	0,13	0,17	0,16

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

A principal fonte utilizada pela Companhia para financiar suas necessidades de capital de giro e investimento em ativos não circulantes é a sua própria geração de caixa livre ("free cash flow"). No entanto durante os anos de 2016, 2015 e 2014 a Companhia utilizou também linhas de crédito com o BNDES para financiar parte de seus investimentos em ativos não-circulantes. O quadro a seguir mostra o valor de principal captado (em milhões de reais) nestes anos.

Financiamento	Captação em 2016	Captação em 2015	Captação em 2014
BNDES	466,6	182,6	287,1

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.

A geração de caixa da Companhia ainda será a principal fonte de financiamento destapara o ano de 2017, porém havendo necessidades de captação, a Companhia poderá ir ao mercado e captar via operações de empréstimos, financiamentos ou emissões em mercado de capitais.

f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**(i) contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia possuía a seguinte posição de endividamento:

(R\$ milhões)				Saldo em Dez/16		
	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
Moeda local						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 4,08%	Até 2023	583,4	1.547,1	2.130,4
BNDES	R\$	2,5% a 6,0%	Até 2023	119,5	235,9	355,4
BNDES	R\$	SELIC D-2 + 2,32%	Até 2023	1,4	340,6	342,0
BNB	R\$	7,0% a 10,0%	Até 2022	7,5	34,8	42,3
Fornecedores	R\$	108% do CDI	Até 2017	722,6	0,0	722,6
Debêntures	R\$	IPCA + 4%	Até 2019	0,3	37,0	37,3
Debêntures	R\$	IPCA + 0,5%	Até 2021	0,0	97,3	97,3
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75% spread	Até 2017	2.086,8	0	2.086,8
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,68% spread	Até 2018	33,4	1.299,5	1.332,9
Arrendamento Financeiro	R\$	-	Até 2033	45,9	328,5	374,4
Contraprestação Contingente	R\$	-	Até 2025	0,0	414,7	414,7
Moeda estrangeira						
Resolução 4131	US\$	2,05% e Libor + 2,00%	Até 2017	925,7	0,0	925,7
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	136,9	225,3	362,1

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Total Consolidado				4.663,5	4.560,6	9.224,1
--------------------------	--	--	--	----------------	----------------	----------------

(R\$ milhões)

Saldo em Dez/15

	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
Moeda local						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 9,0%	Até 2023	571,2	1.838,3	2.409,5
BNDES	R\$	2,5% a 8,7%	Até 2023	106,0	298,6	404,6
BNDES	R\$	IPCA + 2,95% + TR	Até 2016	30,7	0,0	30,7
BNDES	R\$	SELIC D-2 + 2,32%	Até 2023	0,7	146,8	147,5
BNB	R\$	7,0% a 10,0%	Até 2022	56,9	42,2	99,1
Fornecedores	R\$		Até 2016	1.228,7	0,0	1.228,7
Debêntures	R\$	IPCA + 4%	Até 2019	0,3	33,2	33,5
Debêntures	R\$	IPCA + 0,5%	Até 2021	0,0	91,6	91,6
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75% spread	Até 2017	87,2	1.999,6	2.086,9
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,68% spread	Até 2018	33,4	1.299,4	1.332,8
Arrendamento Financeiro	R\$	-	Até 2033	36,1	260,6	296,7
Contraprestação Contingente	R\$	-	Até 2025	0,0	377,7	377,7
Moeda estrangeira						
Resolução 4131	US\$	2,05% e Libor + 2,00%	Até 2017	31,8	1.056,1	1.087,9
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	159,9	434,2	594,1
Total Consolidado				2.343,0	7.878,3	10.221,3

(R\$ milhões)

Saldo em Dez/14

	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
Moeda local						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 9,0%	Até 2019	510,3	1.224,1	1.734,4
BNDES	R\$	2,5% a 8,7%	Até 2023	87,5	220,9	308,4
BNB	R\$	10,0%	Até 2016	68,0	54,0	122,1
Debêntures	R\$	106,8% do CDI	Até 2015	655,7	-	655,7
Debêntures	R\$	IPCA+0,5% a IPCA + 4%	Até 2021	0,3	113,1	113,4
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75%	Até 2017	71,8	1.999,4	2.071,3
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,68%	Até 2018	27,2	1.299,1	1.326,3
Arrendamento Financeiro	R\$	-	Até 2033	24,5	205,9	230,3

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Moeda estrangeira**

BEI	US\$	4,18%	Até 2015	717,0		717,0
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	101,9	418,3	520,2
Outros	US\$	-	Até 2015	0,3	-	0,3
Total Consolidado				2.264,5	5.534,7	7.799,3

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES e BNB, cuja posição é apresentada nos quadros do item acima.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES, BNB e BEI, cuja posição é apresentada no quadro do item acima.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Não há subordinação entre as dívidas.

(iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

A Companhia possui empréstimos obtidos junto ao BNDES e debêntures (4ª emissão de R\$810,0 milhões, emissão Vivo Participações; 3ª Emissão de R\$2.000,0 milhões, 4ª Emissão R\$1.300,0 milhões, emissão Telefônica Brasil; 1ª Emissão de R\$55,5 milhões, emissão Minas Comunica) que incluem cláusulas restritivas relativas ao cumprimento de certos índices financeiros ("covenants"), tradicionalmente aplicáveis a estes tipos de operações e relacionadas à geração de caixa, índices de endividamento e outros. Estas cláusulas restritivas são apuradas semestral e trimestralmente durante a vigência dos contratos e até 31 de dezembro de 2016 foram totalmente cumpridas pela Companhia.

O quadro a seguir demonstra o cumprimento desses índices financeiros em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014:

	2016	2015	2014
Patrimônio líquido / Ativo Total	0,68	0,67	0,62
Índice mínimo de 0,32			
Dívida Financeira Líquida / EBITDA	0,29	0,37	0,22
Índice máximo de 2,50			
Dívida Financeira Líquida de CP / EBITDA	-0,09	-0,32	0,36
Índice máximo de 0,20			
EBITDA / (Res. Financeiro Líquido)	11,36	14,21	28,76
Índice mínimo de 3,00			

Além dos *covenants* financeiros, a Companhia também possui cláusulas restritivas em seus contratos de financiamento. De maneira geral, estes contratos podem ser declarados antecipadamente vencidos, se forem comprovados: a inclusão, em acordo societário, estatuto ou contrato social da Companhia, ou das empresas que a controlam, de dispositivo que importe em restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes destes contratos; a existência de sentença condenatória transitada em julgado em razão da prática de atos, pela Companhia, que importem em trabalho infantil, trabalho escravo ou crime contra o meio ambiente; liquidação, dissolução, insolvência; pedido de autofalência, recuperação judicial ou extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores. Todas as demais cláusulas restritivas e de vencimento antecipado estão detalhadamente descritas em cada um de seus respectivos contratos de financiamento.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(v) obrigações contratuais**

Nossas obrigações contratuais e compromissos comerciais em 31 de dezembro de 2016 eram as seguintes:

	Total	Até 1 ano	1-3 anos	4-5 anos	Após 5 anos
(Em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2016)					
<i>Obrigações contratuais</i>					
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	5.670	2.543	1.712	604	811
Debêntures	3.554	2.120	1.406	27	-
Pensão e outros benefícios pós-aposentadoria	328	11	4	5	308
Total das obrigações contratuais	9.552	4.674	3.123	636	1.119
<i>Compromissos comerciais</i>					
Contas a pagar	7.683	7.611	-	-	72
Total dos compromissos comerciais.	7.683	7.611	-	-	72

Dívida de longo prazo - Empréstimos, financiamentos e debêntures

Exercício findo em 31 de dezembro de 2016	Montante (em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2016)
2018	2.310
2019	809
2020	381
2021	250
2022	239
2023 em diante	572
Total	4.561

Nossas obrigações contratuais e compromissos comerciais em 31 de dezembro de 2015 eram as seguintes:

	Total	Até 1 ano	1-3 anos	4-5 anos	Após 5 anos
(Em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2015)					
<i>Obrigações contratuais</i>					
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	6.677	2.222	2.799	926	730
Debêntures	3.545	121	3.349	61	14
Pensão e outros benefícios pós-aposentadoria	85	-	33	4	48
Total das obrigações contratuais	10.307	2.343	6.181	991	792
<i>Compromissos comerciais</i>					
Contas a pagar	8.441	8.373	-	-	68
Total dos compromissos comerciais .	8.441	8.373	-	-	68

Dívida de longo prazo - Empréstimos, financiamentos e debêntures

Exercício findo em 31 de dezembro de 2015	Montante (em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2015)
2017	3.920
2018	2.228
2019	716

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Montante (em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2015)
Exercício findo em 31 de dezembro de 2015	
2020	271
2021	140
2022 em diante	604
Total	7.879

Nossas obrigações contratuais e compromissos comerciais em 31 de dezembro de 2014 eram as seguintes:

	Total	Até 1 ano	1-3 anos	4-5 anos	Após 5 anos
	(Em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2014)				
<i>Obrigações contratuais</i>					
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	3.633	1.509	1.672	333	119
Debêntures	4.166	755	3.339	58	14
Pensão e outros benefícios pós-aposentadoria.....	456	24	46	43	343
Total das obrigações contratuais	8.255	2.288	5.057	434	476
<i>Compromissos comerciais</i>					
Contas a pagar	7.641	7.641	—	—	—
Total dos compromissos comerciais	7.641	7.641	—	—	—

Dívida de longo prazo - Empréstimos, financiamentos e debêntures

	Montante (em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2014)
Exercício findo em 31 de dezembro de 2014	
2016	603
2017	2.560
2018	1.848
2019	357
2020	34
2021 em diante	133
Total	5.535

g) limite de utilização dos financiamentos já contratados

A tabela a seguir informa os limites de crédito utilizados junto a instituições financeiras:

Empresa	Instituição	Tipo	Contrato	Crédito Contratado R\$	Moeda	Crédito Utilizado R\$	% Utilizado
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	783537-P	238.945	R\$	238.945	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	783611-2	2.022.732	R\$	2.022.732	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	1310059	4.029.778	R\$	4.029.778	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (A)	1.360.455.000	URTJLP	1.360.455.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (B)	406.206.020	UMBDES	406.206.020	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (C)	282.149.000	URTJLP	282.149.000	100%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (D)	80.948.000	URTJLP	80.948.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (E)	22.340.000	URTJLP	22.340.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	-	184.487.974	R\$	184.487.974	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	-	225.466.878	R\$	225.466.878	100%
Telefônica Brasil	BNB	Direto	35.2014.3336.14065	146.632.404	R\$	44.678.461	30%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	08.2.1073.1 (A)	158.520.219	UIMPCA	158.520.219	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	08.2.1073.1 (B)	369.880.509	URTJLP	369.880.509	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	08.2.1073.1 (C)	87.508.583	URTJLP	87.508.583	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (A)	875.365.000	URTJLP	875.365.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (B)	181.773.811	URTJLP	181.773.811	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (C)	76.616.000	URTJLP	76.616.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (D)	4.862.000	R\$	4.862.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (A)	299.722.102	URTJLP	299.722.102	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (B)	297.486.010	SELIC	297.486.010	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (C)	105.331.910	R\$	93.197.131	88%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (D)	94.668.090	R\$	80.214.472	85%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (E)	195.748.700	URTJLP	186.159.960	95%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (F)	9.571.840	URTJLP	8.162.472	85%

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A Companhia descreve a seguir as alterações significativas em itens das Demonstrações Financeiras Consolidadas na seguinte base de comparação: 2016 x 2015 e 2015 x 2014.

2016 x 2015

	ATIVO				
	dez/16	AV%	dez/15	AV%	Var. 2016/2015
Ativo circulante	18.398,9	18,0%	17.909,3	17,6%	2,7%
Caixa e equivalentes de caixa	5.105,1	5,0%	5.336,8	5,2%	-4,3%
Contas a receber, líquidas	8.701,7	8,5%	8.285,3	8,1%	5,0%
Estoques	410,4	0,4%	603,6	0,6%	-32,0%
Tributos a recuperar	3.027,2	3,0%	2.521,3	2,5%	20,1%
Depósitos e bloqueios judiciais	302,4	0,3%	235,4	0,2%	28,5%
Operações com derivativos	68,9	0,1%	81,3	0,1%	-15,3%
Despesas antecipadas	343,1	0,3%	356,5	0,4%	-3,8%
Outros ativos	440,1	0,4%	489,1	0,5%	-10,0%
Ativo não circulante	83.667,3	82,0%	83.775,7	82,4%	-0,1%
Ativos realizáveis no longo prazo	7.173,2	7,0%	7.590,6	7,5%	-5,5%
Investimentos	85,7	0,1%	101,2	0,1%	-15,3%
Imobilizado, líquido	31.924,9	31,3%	30.476,7	30,0%	4,8%
Intangível, líquido	44.483,5	43,6%	45.607,2	44,9%	-2,5%
TOTAL DO ATIVO	102.066,2	100,0%	101.685,0	100,0%	0,4%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativo Circulante

Caixa e equivalentes de caixa: Representava em dez/16 5,0% do ativo total, apresentando variação negativa de 4,3% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre pela geração de caixa operacional de R\$11.440,8 milhões compensada pelo consumo de caixa nas atividades de investimento de R\$6.894,6 milhões e pelas atividades de financiamento em R\$4.778,0 milhões.

Contas a receber, líquidas: Representava em dez/16 8,5% do ativo total, apresentando variação positiva de 5,0% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente pelo aumento das contas a receber de serviços e mercadorias, compensado parcialmente pelo aumento das perdas estimadas para redução do valor recuperável das contas a receber.

Estoques: Representava em dez/16 0,4% do ativo total, apresentando variação negativa de 32,0% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre das ações comerciais realizadas no exercício, de acordo com a estratégia comercial da Companhia com foco em eficiência e racionalidade comercial, aliada ao forte efeito cambial no exercício que impactou negativamente o saldo de estoques.

Tributos a recuperar: Representava em dez/16 3,0% do ativo total, apresentando variação positiva de 20,1% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre do aumento nos créditos com ICMS, imposto de renda e contribuição social, PIS e COFINS, compensado parcialmente pela redução nos créditos com imposto de renda e contribuição social retidos na fonte, FISTEL e outros tributos a recuperar.

Depósitos e bloqueios judiciais: Representava em dez/16 0,3% do ativo total, apresentando variação positiva de 28,5% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente de depósitos judiciais realizados durante o exercício, líquidos de reversões, e de atualizações monetárias. Este aumento foi parcialmente compensado por utilizações em encerramentos de contingências judiciais e por transferências para o longo prazo.

Operações com derivativos: Representava em dez/16 0,1% do ativo total, apresentando variação negativa de 15,3% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente da liquidação de contratos relacionados à cobertura de dívidas, compensada parcialmente por encargos financeiros provisionados e transferências de contratos do longo prazo.

Despesas antecipadas: Representava em dez/16 0,3% do ativo total, apresentando variação negativa de 3,8% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da redução dos saldos a amortizar referentes a aluguéis, encargos financeiros, manutenção de softwares e de redes, compensada parcialmente pelo aumento nos saldos a amortizar referentes a propaganda, publicidade e seguros.

Outros ativos: Representava em dez/16 0,4% do ativo total, apresentando variação negativa de 10,0% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente da redução de créditos referentes ao reembolso com a Vivendi decorrente de cláusulas do SPA, créditos com fornecedores e subsídio nas vendas de aparelhos celulares, compensada parcialmente pelo aumento nos créditos de transações com partes relacionadas.

Ativo Não Circulante

Ativos realizáveis no longo prazo: Representava em dez/16 7,0% do ativo total, apresentando variação negativa de 5,5% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente da redução em tributos diferidos e instrumentos derivativos, compensada parcialmente pelo aumento nos depósitos e bloqueios judiciais e nos tributos a recuperar.

Investimentos: Representava em dez/16 0,1% do ativo total, apresentando variação negativa de 15,3%, decorrente dos efeitos de equivalência patrimonial em empresas de controle conjunto (não consolidadas) e outros investimentos.

Imobilizado e intangível, líquidos: Representavam em dez/16 74,9% do ativo total, apresentando variação negativa de 0,4% na comparação com o ano anterior, decorrente dos efeitos de depreciações, amortizações e baixas de valor residual líquido, compensada pelas adições de CAPEX.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	PASSIVO				
	dez/16	AV%	dez/15	AV%	Var. 2016/2015
Passivo circulante	20.438,5	20,0%	17.981,7	17,7%	13,7%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	760,6	0,7%	698,8	0,7%	8,8%
Fornecedores	7.611,2	7,5%	8.373,2	8,2%	-9,1%
Impostos, taxas e contribuições	1.770,7	1,7%	1.716,0	1,7%	3,2%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	2.543,0	2,5%	2.222,1	2,2%	14,4%
Debêntures	2.120,5	2,1%	120,9	0,1%	1653,9%
Dividendos e juros sobre capital próprio	2.195,0	2,2%	2.209,4	2,2%	-0,7%
Provisões	1.183,6	1,2%	914,4	0,9%	29,4%
Operações com derivativos	183,2	0,2%	151,7	0,1%	20,8%
Receita diferida	429,9	0,4%	564,6	0,6%	-23,9%
Outras obrigações	1.640,8	1,6%	1.010,6	1,0%	62,4%
Passivo não circulante	12.383,3	12,1%	15.136,1	14,9%	-18,2%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	11,0	0,0%	19,8	0,0%	-44,4%
Fornecedores	71,9	0,1%	67,7	0,1%	6,2%
Impostos, taxas e contribuições	49,1	0,0%	87,0	0,1%	-43,6%
Tributos diferidos	0,0	0,0%	0,0	0,0%	#DIV/0!
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	3.126,8	3,1%	4.454,5	4,4%	-29,8%
Debêntures	1.433,8	1,4%	3.423,8	3,4%	-58,1%
Provisões	6.625,6	6,5%	5.890,3	5,8%	12,5%
Operações com derivativos	1,4	0,0%	82,4	0,1%	-98,3%
Receita diferida	511,8	0,5%	359,2	0,4%	42,5%
Outras obrigações	551,9	0,5%	751,4	0,7%	-26,6%
Patrimônio líquido	69.244,4	67,8%	68.567,2	67,4%	1,0%
TOTAL DO PASSIVO	102.066,2	100,0%	101.685,0	100,0%	0,4%

Passivo Circulante

Pessoal, encargos e benefícios sociais: Representava em dez/16 0,7% do passivo total, apresentando variação positiva de 8,8% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do aumento na provisão de participação de empregados no resultado e na provisão de planos de remuneração baseado em ações.

Fornecedores: Representava em dez/16 7,5% do passivo total, apresentando variação negativa de 9,1% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente da redução nos passivos a pagar a fornecedores de OPEX, CAPEX, mercadorias e interconexão, compensada parcialmente pelos aumentos nos saldos de valores a repassar a parceiros comerciais e de valores de transações com partes relacionadas.

Impostos, taxas e contribuições: Representava em dez/16 1,7% do passivo total, apresentando variação positiva de 3,2% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente do aumento nos saldos de ICMS, PIS e COFINS, parcialmente compensado pela redução de imposto de renda e contribuição social a pagar.

Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil: Representava em dez/16 2,5% do passivo total, apresentando variação positiva de 14,4% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre de transferências de saldos do longo prazo, de novas captações e da apropriação de encargos financeiros, compensados pelas baixas por pagamentos.

Debêntures: Representava em dez/16 2,1% do passivo total, com expressiva variação positiva na comparação com o ano anterior, decorrente da transferência de R\$ 2 bilhões do longo prazo, aliada a apropriação de encargos financeiros e compensada parcialmente por liquidações de encargos no exercício.

Dividendos e juros sobre o capital próprio: Representava em dez/16 2,2% do passivo total, apresentando variação negativa de 0,7% na comparação com o ano anterior, decorrente de pagamentos de R\$2.966,4 milhões e prescrição de dividendos e outros movimentos de R\$181,5 milhões, compensado parcialmente por destinações de R\$3.133,5 milhões (líquidos de imposto de renda retido na fonte).

Provisões: Representava em dez/16 1,2% do passivo total, apresentando variação positiva de 29,4% na comparação com o ano anterior, decorrente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$421,2 milhões, atualizações monetárias de R\$83,4 milhões, compensada por baixas por pagamento e outros movimentos de R\$235,4 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Operações com derivativos: Representava em dez/16 0,2% do passivo total, apresentando variação positiva de 20,8% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente de encargos financeiros provisionados e de transferências de contratos do longo prazo, compensado parcialmente pela liquidação de contratos.

Receita diferida: Representava em dez/16 0,4% do passivo total, apresentando variação negativa de 23,9% na comparação com o ano anterior. Essa redução decorre principalmente da redução do diferimento das receitas de serviços de telecomunicações e de mercadorias, dos programas de fidelização e das receitas de habilitação.

Outras obrigações: Representava em dez/16 1,6% do passivo total, apresentando variação positiva de 62,4% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente do aumento nas obrigações com licenças de autorização (transferência do longo prazo), ônus de renovação de licenças, valores a restituir a assinantes e retenções de terceiros, parcialmente compensado pela redução pela prescrição de direitos de grupamento e fracionamento de ações.

Passivo Não Circulante e Patrimônio Líquido

Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil: Representava em dez/16 3,1% do passivo total, apresentando variação negativa de 29,8% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre de transferências de saldos para o curto prazo e de ganhos com atualização monetária e cambial, compensados pelos aumentos por novas captações e da apropriação de encargos financeiros.

Debêntures: Representava em dez/16 1,4% do passivo total, com variação negativa de 58,1% na comparação com o ano anterior, decorrente da transferência de R\$ 2 bilhões para o curto prazo, compensado parcialmente pela apropriação de encargos financeiros.

Provisões: Representava em dez/16 6,5% do passivo total, apresentando variação positiva de 12,5% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, passivos contingentes e pela provisão de desmantelamento de ativos. Estas movimentações registraram altas decorrentes de ingressos líquidos de R\$802,9 milhões e atualizações monetárias de R\$805,1 milhões, compensadas por baixas por pagamento de R\$872,7 milhões.

Receita diferida: Representava em dez/16 0,5% do passivo total, apresentando variação positiva de 42,5% na comparação com o ano anterior. Esse aumento decorre principalmente do aumento do diferimento com alienação de ativos imobilizados proveniente da venda de 1.655 torres realizada em 2016.

Outras obrigações: Representava em dez/16 0,5% do passivo total, apresentando variação negativa de 26,6% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre principalmente da redução nas obrigações com licenças de autorização (transferência para o curto prazo), compensada parcialmente pelo aumento nas obrigações por planos de previdência e outros benefícios pós-emprego com posição deficitária.

Patrimônio Líquido: Representava em dez/16 67,8% do passivo total, apresentando variação positiva de 1,0% na comparação com o ano anterior, decorrente do lucro líquido do exercício de R\$4.085,2 milhões e da prescrição de instrumentos patrimoniais de R\$221,6 milhões, compensados pelas destinações de dividendos e juros sobre o capital próprio de R\$3.459,3 milhões e de outros movimentos de R\$170,3 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**2015 x 2014**

	ATIVO				
	dez/15	AV%	dez/14	AV%	Var. 2015/2014
Ativo circulante	17.909,3	17,6%	15.517,4	21,2%	15,4%
Caixa e equivalentes de caixa	5.336,8	5,2%	4.692,7	6,4%	13,7%
Contas a receber, líquidas	8.285,3	8,1%	6.724,0	9,2%	23,2%
Estoques	603,6	0,6%	479,8	0,7%	25,8%
Tributos a recuperar	2.521,3	2,5%	2.202,7	3,0%	14,5%
Depósitos e bloqueios judiciais	235,4	0,2%	202,2	0,3%	16,4%
Operações com derivativos	81,3	0,1%	613,9	0,8%	-86,8%
Despesas antecipadas	356,5	0,4%	303,6	0,4%	17,4%
Outros ativos	489,1	0,5%	298,5	0,4%	63,9%
Ativo não circulante	83.775,7	82,4%	57.547,9	78,8%	45,6%
Ativos realizáveis no longo prazo	7.590,6	7,5%	5.726,8	7,8%	32,5%
Investimentos	101,2	0,1%	79,8	0,1%	26,8%
Imobilizado, líquido	30.476,7	30,0%	20.453,9	28,0%	49,0%
Intangível, líquido	45.607,2	44,9%	31.287,4	42,8%	45,8%
TOTAL DO ATIVO	101.685,0	100,0%	73.065,3	100,0%	39,2%

Ativo Circulante

Caixa e equivalentes de caixa: Representava em dez/15 5,2% do ativo total, apresentando variação positiva de 13,7% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre pela geração de caixa operacional de R\$9.897,2 milhões e pela geração de caixa nas atividades de financiamento de R\$5.372,6 milhões, compensado pelo consumo de caixa pelas atividades de investimento em R\$14.625,7 milhões (inclui o montante de R\$8.529,0 milhões pagos na aquisição do controle da GVT).

Contas a receber, líquidas: Representava em dez/15 8,1% do ativo total, apresentando variação positiva de 23,2% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$947,4 milhões. Excluindo-se esse efeito, as contas a receber líquidas apresentaram variação positiva de 9,1% na comparação com o ano anterior, impactada pelo aumento nas contas a receber brutas, parcialmente compensada pelo aumento nas perdas estimadas para a redução ao valor recuperável.

Estoques: Variação positiva de 25,8%, decorrente principalmente pela forte valorização do dólar, compensada parcialmente pela redução nas perdas estimadas para redução ao valor recuperável.

Tributos a recuperar: Representava em dez/15 2,5% do ativo total, apresentando variação positiva de 14,5% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$147,1 milhões. Excluindo-se esse efeito, os tributos a recuperar apresentaram variação positiva de 7,8% na comparação com o ano anterior, impactada pelo aumento no ICMS, PIS, COFINS, FISTEL e tributos retidos na fonte, compensada pelo imposto de renda e contribuição social recolhidos a recuperar.

Operações com derivativos: Representava em dez/15 0,1% do ativo total, apresentando variação negativa de 86,8% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da liquidação de contratos relacionados à cobertura do fluxo de caixa para aquisição da GVT, compensada parcialmente por encargos financeiros provisionados.

Despesas antecipadas: Representava em dez/15 0,4% do ativo total, apresentando variação positiva de 17,4% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$58,1 milhões. Excluindo-se esse efeito, as despesas antecipadas apresentaram uma variação negativa de 1,7% na comparação com o ano anterior, principalmente pela redução dos gastos de seguros e aluguéis.

Outros ativos: Representava em dez/15 0,5% do ativo total, apresentando variação positiva de 63,9% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do aumento de créditos com partes relacionadas e do reembolso com a Vivendi decorrente de cláusulas do SPA.

Ativo Não Circulante

Ativos realizáveis no longo prazo: Representava em dez/15 7,5% do ativo total, apresentando variação positiva de 32,5% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

GVT em maio de 2015 de R\$1.078,5 milhões. Excluindo-se esse efeito, os ativos realizáveis no longo prazo apresentaram variação positiva de 13,7% na comparação com o ano anterior, impactada pelo aumento em depósitos e bloqueios judiciais e nas contas a receber, tributos diferidos e operações com derivativos.

Investimentos: Variação positiva de 26,8%, decorrente dos efeitos de equivalência patrimonial em empresas de controle conjunto (não consolidadas) e outros investimentos.

Imobilizado e intangível, líquidos: Representava em dez/15 74,9% do ativo total, apresentando variação positiva de 47% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$7.761,3 milhões, das alocações de ativos imobilizados e intangíveis por ajustes de PPA de R\$3.012,0 milhões e pelo registro de ágio na aquisição da GVT de R\$12.837,1 milhões. Excluindo-se esses efeitos, o imobilizado e intangível líquidos apresentaram variação positiva de 1,4% na comparação com o ano anterior, impactada pelas adições de CAPEX no exercício, compensada pelos efeitos de depreciações, amortizações e baixas de valor residual líquido.

	PASSIVO				Var. 2015/2014
	dez/15	AV%	dez/14	AV%	
Passivo circulante	17.981,7	17,7%	16.011,0	21,9%	12,3%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	698,8	0,7%	591,4	0,8%	18,2%
Fornecedores	8.373,2	8,2%	7.641,2	10,5%	9,6%
Impostos, taxas e contribuições	1.716,0	1,7%	1.281,7	1,8%	33,9%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	2.222,1	2,2%	1.509,5	2,1%	47,2%
Debêntures	120,9	0,1%	755,0	1,0%	-84,0%
Dividendos e juros sobre capital próprio	2.209,4	2,2%	1.495,3	2,0%	47,8%
Provisões	914,4	0,9%	674,3	0,9%	35,6%
Operações com derivativos	151,7	0,1%	23,0	0,0%	559,6%
Receita diferida	564,6	0,6%	717,0	1,0%	-21,3%
Outras obrigações	1.010,6	1,0%	1.322,6	1,8%	-23,6%
Passivo não circulante	15.136,1	14,9%	12.104,2	16,6%	25,0%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	19,8	0,0%	118,8	0,2%	-83,3%
Fornecedores	67,7	0,1%	0,0	0,0%	#DIV/0!
Impostos, taxas e contribuições	87,0	0,1%	67,1	0,1%	29,7%
Tributos diferidos	0,0	0,0%	0,0	0,0%	#DIV/0!
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	4.454,5	4,4%	2.123,1	2,9%	109,8%
Debêntures	3.423,8	3,4%	3.411,6	4,7%	0,4%
Provisões	5.890,3	5,8%	4.461,7	6,1%	32,0%
Operações com derivativos	82,4	0,1%	24,1	0,0%	241,9%
Receita diferida	359,2	0,4%	482,8	0,7%	-25,6%
Outras obrigações	751,4	0,7%	1.415,0	1,9%	-46,9%
Patrimônio líquido	68.567,2	67,4%	44.950,1	61,5%	52,5%
TOTAL DO PASSIVO	101.685,0	100,0%	73.065,3	100,0%	39,2%

Passivo Circulante

Pessoal, encargos e benefícios sociais: Representava em dez/15 0,7% do passivo total, apresentando variação positiva de 18,2% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$171,0 milhões. Excluindo-se esse efeito, o passivo de pessoal, encargos e benefícios sociais apresentou variação negativa de 10,8% na comparação com o ano anterior, principalmente pela utilização da provisão para reestruturação de pessoal provisionada em 2014.

Fornecedores: Representava em dez/15 8,2% do passivo total, apresentando variação positiva de 9,6% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$611,4 milhões. Excluindo-se esse efeito, o passivo de fornecedores apresentou variação positiva de 1,6% na comparação com o ano anterior, impactada pelo aumento dos valores a pagar a fornecedores, nos valores a pagar de interconexão e nos valores a repassar a parceiros comerciais.

Impostos, taxas e contribuições: Representava em dez/15 1,7% do passivo total, apresentando variação positiva de 33,9% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$346,5 milhões. Excluindo-se esse efeito, o passivo nos impostos, taxas e contribuições apresentou uma variação positiva de 6,8% na comparação com o ano anterior, impactada pelo aumento de imposto de renda e contribuição social em R\$42,0 milhões e de PIS e COFINS em R\$44,9 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil: Representava em dez/15 2,2% do passivo total, apresentando variação positiva de 47,2% na comparação com o ano anterior, com forte impacto do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$3.968,6 milhões. Além desse efeito, destacam-se também os aumentos originados pela adição de encargos e variações cambiais de R\$1.270,4 milhões e das operações de alargamento de prazos de pagamentos a fornecedores de R\$1.132,4 milhões, compensados por baixas por pagamentos de principal e encargos de empréstimos e arrendamentos de R\$5.667,1 milhões.

Debêntures: Apresentou uma variação negativa de 84,0%, decorrente de baixas por pagamentos de principal e encargos de R\$1.151,0 milhões, compensada pela provisão de novos encargos de R\$517,3 milhões.

Dividendos e juros sobre o capital próprio: Representava em dez/15 2,2% do passivo total, apresentando variação positiva de 47,8% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente das destinações de juros sobre o capital próprio e dividendos de R\$4.522,6 milhões, compensada pelos pagamentos de R\$3.678,6 milhões e prescrição de dividendos e outros movimentos de R\$129,9 milhões.

Provisões: Representava em dez/15 0,9% do passivo total, apresentando variação positiva de 35,6% na comparação com o ano anterior, decorrente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$368,4 milhões, atualizações monetárias de R\$46,5 milhões e pelo efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$17,9 milhões, compensada por baixas por pagamento de R\$192,7 milhões.

Operações com derivativos: Representava em dez/15 0,1% do passivo total, apresentando variação positiva de 559,6% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do provisionamento de novos encargos financeiros de R\$1.114,3 milhões, compensado pela liquidação de contratos de R\$454,1 milhões, pela transferência de contratos do longo prazo e para compensações com posições ativas de R\$531,5 milhões.

Receita diferida: Representava em dez/15 0,6% do passivo total, apresentando variação negativa de 21,3% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da redução do diferimento das receitas de serviços de telecomunicações e das receitas de habilitação, compensada pelo aumento nas receitas diferidas de subvenções governamentais e nos programas de fidelização.

Outras obrigações: Representava em dez/15 1,0% do passivo total, apresentando variação negativa de 23,6% na comparação com o ano anterior, minimizado pelo efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$184,2 milhões. Excluindo-se esse efeito, as outras obrigações apresentaram uma redução de 37,5% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do pagamento de parcela da limpeza das faixas de frequência relativos na aquisição da faixa de 700MHz de R\$370,4 milhões, prescrição de instrumentos patrimoniais e outras obrigações de R\$417,9 milhões.

Passivo Não Circulante e Patrimônio Líquido

Pessoal, encargos e benefícios sociais: Variação negativa de 83,3% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da utilização da provisão para reestruturação de pessoal.

Fornecedores: Apresentando saldo de R\$67,7 milhões, decorrente exclusivamente do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015.

Impostos, taxas e contribuições: Variação positiva de 29,7% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da transferência para o longo prazo pela postergação de saldo de ICMS referente ao Programa Paraná + Emprego.

Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil: Representava em dez/15 4,4% do passivo total, apresentando variação positiva de 109,8% na comparação com o ano anterior, com forte impacto do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$3.088,4 milhões. Além desse efeito, destacam-se também os aumentos originados pelas novas captações de empréstimos de R\$1.280,9 milhões e da adição de encargos e variações cambiais de R\$281,4 milhões, compensados por baixas por pagamentos de empréstimos de R\$2.734,3 milhões.

Debêntures: Representava em dez/15 3,4% do passivo total, apresentando variação positiva de 0,4% na comparação com o ano anterior, decorrente exclusivamente da provisão de encargos e variações monetárias de R\$12,2 milhões.

Provisões: Representava em dez/15 5,8% do passivo total, apresentando variação positiva de 32,0% na comparação com o ano anterior, com forte impacto do efeito da consolidação da GVT em maio de 2015 de R\$166,6 milhões e das alocações de provisões por ajustes de PPA de R\$512,6 milhões. Excluindo-se esses efeitos, as provisões apresentaram variação positiva de 16,8% na comparação com o ano anterior, decorrente

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais, regulatórias e provisões para desmantelamento de ativos, sendo: ingressos líquidos de R\$793,2 milhões, atualizações monetárias de R\$505,7 milhões, compensada por baixas por pagamento de R\$551,5 milhões.

Operações com derivativos: Representava em dez/15 0,1% do passivo total, apresentando variação positiva de 241,9% na comparação com o ano anterior, decorrente do provisionamento de novos encargos financeiros de R\$92,1 milhões, compensado pela transferência de contratos para o curto prazo e para compensações com posições ativas de R\$33,8 milhões.

Receita diferida: Representava em dez/15 0,4% do passivo total, apresentando variação negativa de 25,6% na comparação com o ano anterior, decorrente da redução do diferimento das receitas de serviços de telecomunicações, das receitas de habilitações e da venda de ativos imobilizados, compensada pelo aumento nas receitas diferidas de subvenções governamentais e outras receitas diferidas.

Outras obrigações: Representava em dez/15 0,7% do passivo total, apresentando variação negativa de 46,9% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da transferência para o curto prazo de parcela da limpeza das faixas de frequência envolvidos na aquisição da faixa de 700MHz de R\$359,7 milhões e pela reversão do déficit do plano PAMA (Plano de Assistência Médica aos Aposentados) de R\$430,3 milhões, compensado pelos efeitos atuariais dos demais planos de benefícios pós emprego deficitários de R\$59,5 milhões.

Patrimônio Líquido: Representava em dez/15 67,4% do passivo total, apresentando variação positiva de 52,5% na comparação com o ano anterior, decorrente de aumentos de capital relacionados com a operação de aquisição da GVT de R\$24.584,6 milhões, lucro líquido do exercício de R\$3.420,2 milhões, prescrição de instrumentos patrimoniais de R\$494,0 milhões, compensada pelas destinações de dividendos e juros sobre o capital próprio de R\$4.784,5 milhões e outros movimentos de R\$97,2 milhões.

Demonstrações de Resultados

2016 x 2015

(R\$ milhões)	2016	AV%	2015	AV%	Var. 2016/2015
Serviço de telefonia fixa e móvel	61.513,1	144,7%	57.063,6	141,6%	7,8%
Venda de mercadorias e aparelhos	3.493,6	8,2%	3.933,9	9,8%	-11,2%
Receita operacional bruta	65.006,7	152,9%	60.997,5	151,4%	6,6%
Impostos	(15.388,8)	-36,2%	(14.163,9)	-35,2%	8,6%
Descontos e devoluções	(7.109,5)	-16,7%	(6.546,8)	-16,3%	8,6%
Receita operacional líquida	42.508,4	100,0%	40.286,8	100,0%	5,5%
Custos das mercadorias vendidas	(2.118,9)	-5,0%	(2.597,1)	-6,1%	-18,4%
Depreciação e amortização	(5.821,6)	-13,7%	(5.269,6)	-12,4%	10,5%
Serviços de terceiros	(5.705,1)	-13,4%	(5.300,6)	-12,5%	7,6%
Interconexão e uso de rede	(1.924,1)	-4,5%	(2.595,9)	-6,1%	-25,9%
Aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios	(2.326,1)	-5,5%	(2.051,1)	-4,8%	13,4%
Pessoal	(976,2)	-2,3%	(813,6)	-1,9%	20,0%
Impostos, taxas e contribuições	(1.861,2)	-4,4%	(1.616,8)	-3,8%	15,1%
Outros	(89,7)	-0,2%	(100,4)	-0,2%	-10,7%
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(20.822,9)	-49,0%	(20.345,1)	-47,9%	2,3%
Comercialização de serviços	(12.455,5)	-29,3%	(12.005,5)	-28,2%	3,7%
Gerais e Administrativas	(2.793,3)	-6,6%	(2.142,4)	-5,0%	30,4%
Equivalência patrimonial	1,2	0,0%	1,9	0,0%	-36,8%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(68,7)	-0,2%	(554,2)	-1,3%	-87,6%
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	6.369,2	15,0%	5.241,5	12,3%	21,5%
Resultado financeiro líquido	(1.234,5)	-2,9%	(848,1)	-2,0%	45,6%
Lucro antes dos impostos	5.134,7	12,1%	4.393,4	10,3%	16,9%
Imposto de renda e contribuição social	(1.049,5)	-2,5%	(973,2)	-2,3%	7,8%
Lucro líquido do exercício	4.085,2	9,6%	3.420,2	8,0%	19,4%

- (1) Serviço de telefonia fixa e móvel inclui receitas de: serviços de telefonia; dados e serviços de valor agregado ("SVAs"); tarifas de interconexão cobradas; serviços de TV por assinatura; e outros serviços.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A **receita operacional bruta** aumentou 6,6% totalizando R\$65.006,7 milhões em 2015 comparada a R\$60.997,5 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$3.321,2 milhões, a receita operacional bruta teria aumentado em 1,1% ou R\$ 688,0 milhões em 2016, como resultado de um aumento na receita de serviço de telefonia fixa e móvel. As variações estão detalhadas a seguir:

Serviço de telefonia fixa e móvel: aumentou R\$4.449,5 milhões em 2016, ou 7,8%, em relação a 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$3.321,2 milhões, a receita de serviço de telefonia fixa e móvel teria aumentado em 1,9% ou R\$1.128,3 milhões em 2016, como resultado (1) do aumento duplo-dígito da receita de dados e serviços digitais, devido ao sucesso do *upselling* dos pacotes de dados móveis, à forte migração para o 4G, à elevada penetração de *smartphones* em nossa base de clientes e à evolução robusta da banda larga fixa, impulsionada pela maior migração de usuários para velocidades de ultra banda larga; e (2) do aumento duplo-dígito da receita de TV por assinatura, resultado da maior proporção de acessos IPTV dentro da nossa base de clientes de TV por assinatura que possuem maior ARPU. Esses fatores foram parcialmente compensados pela diminuição das receitas de voz sainte e de interconexão, decorrentes da diminuição das tarifas de interconexão reguladas pela ANATEL, que entrou em vigor em fevereiro de 2016.

Vendas de mercadorias e aparelhos: diminuiu R\$440,3 milhões, ou 11,2%, em relação a 2015, principalmente como resultado do declínio no número total de aparelhos vendidos devido a uma nova estratégia seletiva de vendas adotada em 2016, focada na venda de aparelhos para clientes de maior valor.

Custos dos serviços prestados: aumentou R\$477,9 milhões, ou 2,3%, para R\$20.822,9 milhões em 2016 vs. R\$20.345,1 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$938,8 milhões, o custo dos serviços prestados teria diminuído em 2,2% ou R\$460,9 milhões em 2016. As principais variações são destacadas a seguir:

Custos das mercadorias vendidas: diminuiu R\$478,2 milhões, ou 18,4%, para R\$2.118,9 milhões em 2016 vs. R\$2.597,1 milhões em 2015, principalmente como resultado do declínio no número total de aparelhos vendidos devido a uma nova estratégia seletiva de vendas adotada em 2016, focada na venda de aparelhos para clientes de maior valor.

Depreciação e amortização: aumentou R\$552,0 milhões, ou 10,5%, para R\$5.821,6 milhões em 2016 vs. R\$5.269,6 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$383,6 milhões, os custos relacionados à depreciação e amortização teriam aumentado 3,0% ou R\$168,4 milhões em 2016, resultado do aumento do imobilizado, refletindo o maior nível de investimentos realizados pela Companhia, parcialmente compensado pela reavaliação da vida útil aplicada aos ativos imobilizados, que foram registrados de forma prospectiva em 2016, o que gerou uma redução de despesa de depreciação no valor de R\$157 milhões no 4T16.

Serviços de terceiros e outros: aumentou R\$394,0 milhões, ou 7,3%, para R\$5.794,9 milhões em 2016 vs. R\$5.400,9 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$252,6 milhões, os custos relacionados a serviços de terceiros e outros teriam aumentado 2,4% ou R\$137,8 milhões em 2016, como resultado do aumento das despesas com manutenção e expansão da rede, parcialmente compensado pela redução das despesas com eletricidade e pela internalização de funcionários de serviços de campo.

Interconexão e uso de rede: diminuiu R\$671,8 milhões, ou 25,9%, para R\$1.924,1 milhões em 2016 vs. R\$2.595,9 milhões em 2015, devido principalmente à diminuição das tarifas de interconexão reguladas pela ANATEL, que entrou em vigor em fevereiro de 2016. Se considerássemos como parte de nossos resultados os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$51,1 milhões, os custos com interconexão e uso de rede teriam diminuído em 27,3% ou R\$722,9 milhões em 2016, principalmente em decorrência da redução regulatória das tarifas de interconexão.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios: aumentou R\$275,0 milhões, ou 13,4%, para R\$2.326,1 milhões em 2016 vs. R\$2.051,1 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$104,4 milhões, os custos relacionados aos aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios teriam aumentado 7,9% ou R\$170,6 milhões em 2016, em função das maiores despesas de aluguel e locação de sites onde instalamos nossas antenas, devido à expansão da cobertura 4G e foco na qualidade do serviço.

Pessoal: aumentou R\$162,6 milhões, ou 20,0%, para R\$976,2 milhões em 2016 vs. R\$813,6 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$110,4 milhões, os custos com pessoal teriam aumentado 5,6% ou R\$52,2 milhões em 2016, como resultado (1) da internalização de funcionários de serviços de campo e de call center, visando melhorar a experiência de clientes de maior valor e aumentar a produtividade; e (2) dos aumentos de 7,0% nos salários, concedidos em setembro de 2015 e 2016, por conta de acordos coletivos. Esses fatores foram parcialmente compensados pelas economias de custos decorrentes de atividades de reestruturação societária e medidas de controle de custos implementadas ao longo do ano.

Impostos, taxas e contribuições: aumentou R\$244,3 milhões, ou 15,1%, para R\$1.861,2 milhões em 2016 vs. R\$1.616,9 milhões em 2015, devido principalmente a maiores impostos regulatórios. Se considerarmos como parte de nossos resultados os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$33,1 milhões, os custos com impostos, taxas e contribuições teriam aumentado 12,8% ou R\$211,2 milhões em 2016.

Comercialização de serviços: aumentou R\$449,9 milhões, ou 3,7%, para R\$12.455,4 milhões em 2016 vs. R\$12.005,5 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$407,7 milhões, as despesas de comercialização de serviços teriam aumentado apenas 0,3% ou R\$42,2 milhões em 2016, como resultado (1) da redução de gastos com comissões e promotores de vendas em lojas de varejo; (2) dos menores gastos com publicidade e marketing, devido às sinergias geradas com a unificação de marcas (Vivo e GVT) a partir de abril de 2016, eliminando as redundâncias na comunicação; e (3) dos menores gastos com serviços de call center devido ao menor volume de chamadas geradas, por conta da crescente digitalização de serviços, simplificação de ofertas e melhor experiência do cliente. Estes fatores foram parcialmente compensados por um aumento anual das provisões para devedores duvidosos, impulsionado pelos maiores níveis de inadimplência no segmento B2B.

Despesas gerais e administrativas: aumentou R\$650,9 milhões, ou 30,4%, para R\$2.793,3 milhões em 2016 vs. R\$2.142,4 milhões em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$154,1 milhões, as despesas gerais e administrativas teriam aumentado 21,6% ou R\$496,8 milhões em 2016, como resultado (1) de maiores despesas com desenvolvimento e integração de TI, como parte do processo de consolidação da GVT; e (2) de maiores despesas com eficiência comercial e otimização imobiliária.

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas: as despesas diminuíram R\$485,5 milhões, ou 87,6%, para R\$68,7 milhões em 2016 vs. R\$554,2 milhões em 2015. Essa redução é resultado da venda de 1.655 torres em 31 de março de 2016, que totalizou R\$513,5 milhões.

EBITDA

(R\$ milhões)	2016	2015
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	6.369,2	5.241,5
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	5.821,6	5.269,6
Em despesas de comercialização de serviços	1.409,0	1.181,2
Em despesas gerais e administrativas	423,8	364,1

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Equivalência patrimonial	(1,2)	(2,0)
EBITDA	14.022,4	12.054,5
Margem		
a) EBITDA	14.022,4	12.054,5
b) Receita operacional líquida	42.508,4	40.286,8
Margem EBITDA [a) / b)]	33,0%	29,9%

O **EBITDA** apresentou em 2016 um aumento de 16,3% em relação a 2015, apresentando um resultado de R\$14.022,4 milhões. A **Margem EBITDA** alcançada em 2016 foi de 33,0%, um aumento de 3,1 p.p. em relação à margem registrada em 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$659,7 milhões, o EBITDA teria aumentado 10,3% ou R\$1.308,2 milhões em 2016, devido (1) à venda de 1.655 torres em 31 de março de 2016, que totalizou R\$513,5 milhões; (2) ao aumento da receita de serviço de telefonia fixa e móvel; e (3) à redução nos custos de mercadorias vendidas e de interconexão e uso de rede. Estes fatores foram parcialmente compensados (1) por maiores custos relacionados a serviços de terceiros e outros; e (2) maiores despesas gerais e administrativas e de comercialização de serviços.

Demonstrações de Resultados**2015 x 2014**

(R\$ milhões)	2015	AV%	2014	AV%	Var. 2015/2014
Serviço de telefonia fixa e móvel (1)	57.063,6	141,6%	49.178,0	140,5%	16,0%
Venda de mercadorias e aparelhos	3.933,9	9,8%	3.424,9	9,8%	14,9%
Receita operacional bruta	60.997,5	151,4%	52.602,9	150,3%	16,0%
Impostos	(14.163,9)	-35,2%	(12.503,8)	-35,7%	13,3%
Descontos e devoluções	(6.546,8)	-16,3%	(5.099,1)	-14,6%	28,4%
Receita operacional líquida	40.286,8	100,0%	35.000,0	100,0%	15,1%
Custos das mercadorias vendidas	(2.597,1)	-6,4%	(2.107,1)	-5,2%	23,3%
Depreciação e amortização	(5.269,6)	-13,1%	(4.067,3)	-10,1%	29,6%
Serviços de terceiros	(5.300,6)	-13,2%	(4.024,5)	-10,0%	31,7%
Interconexão e uso de rede	(2.595,9)	-6,4%	(3.176,3)	-7,9%	-18,3%
Aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios	(2.051,1)	-5,1%	(1.556,4)	-3,9%	31,8%
Pessoal	(813,6)	-2,0%	(549,4)	-1,4%	48,1%
Impostos, taxas e contribuições	(1.616,8)	-4,0%	(1.692,1)	-4,2%	-4,5%
Outros	(100,4)	-0,2%	(49,6)	-0,1%	102,4%
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(20.345,1)	-50,5%	(17.222,7)	-42,8%	18,1%
Comercialização de serviços	(12.005,5)	-29,8%	(10.466,7)	-26,0%	14,7%
Gerais e Administrativas	(2.142,4)	-5,3%	(1.803,9)	-4,5%	18,8%
Equivalência patrimonial	1,9	0,0%	6,9	0,0%	-72,5%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(554,2)	-1,4%	(397,7)	-1,0%	39,4%
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.241,5	13,0%	5.115,9	12,7%	2,5%
Resultado financeiro líquido	(848,1)	-2,1%	(362,0)	-0,9%	134,3%
Lucro antes dos impostos	4.393,4	10,9%	4.753,9	11,8%	-7,6%
Imposto de renda e contribuição social	(973,2)	-2,4%	182,7	0,5%	-632,7%
Lucro líquido do exercício	3.420,2	8,5%	4.936,6	12,3%	-30,7%

(1) Serviço de telefonia fixa e móvel inclui receitas de: serviços de telefonia; dados e serviços de valor agregado (SVAs); tarifas de interconexão cobradas; serviços de TV por assinatura; e outros serviços.

A **receita operacional bruta** aumentou 16,0% totalizando R\$60.997,5 milhões em 2015 comparado a R\$52.602,9 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$6.955,7 milhões. Excluindo este efeito, a receita operacional bruta aumentou 2,7% ou R\$1.438,9 milhões em 2015, totalizando R\$54.041,8 milhões, impulsionada por maiores receitas de serviços de telefonia fixa e móvel e de venda de mercadorias e aparelhos. As variações estão detalhadas a seguir:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Serviço de telefonia fixa e móvel: aumentou R\$7.885,6 milhões em 2015, ou 16,0%, quando comparada a 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$6.955,7 milhões. Excluindo este efeito, a receita de serviço de telefonia fixa e móvel aumentou 1,9% ou R\$929,9 milhões em 2015, impulsionada por (1) um aumento duplo-dígito na receita de Dados e SVAs, em decorrência do sucesso nas vendas de pacotes de dados móveis e da maior penetração de *smartphones* em nossa base de clientes e (2) um aumento de duplo-dígito na receita de TV por assinatura, devido ao rápido crescimento da base de assinantes em IPTV e DTH, com aumento de adoção a pacotes HD. Tais fatores foram parcialmente compensados pela queda das receitas de voz e interconexão, afetadas pela redução de 33% das tarifas de interconexão reguladas pela ANATEL ocorrida em fevereiro de 2015.

Vendas de mercadorias e aparelhos: aumentou R\$509,0 milhões, ou 14,9%, quando comparada a 2014. Tal variação reflete (1) a maior participação de equipamentos de alto valor no portfólio de aparelhos e (2) o aumento dos preços devido à depreciação do Real (R\$) em relação ao Dólar americano (US\$).

Custos dos serviços prestados: aumentou R\$3.122,4 milhões, ou 18,1%, totalizando R\$20.345,1 milhões em 2015 vs. R\$17.222,7 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$2.216,4 milhões. Excluindo este efeito, os custos dos serviços prestados aumentaram 5,3% ou R\$906,0 milhões em 2015, totalizando R\$18.128,7 milhões. As principais variações são destacadas a seguir:

Custos das mercadorias vendidas: aumentou R\$490,0 milhões, ou 23,3%, totalizando R\$2.597,1 milhões em 2015 vs. R\$2.107,1 milhões em 2014, devido (1) à maior participação de equipamentos de alto valor no portfólio de aparelhos e (2) ao aumento dos preços devido à depreciação do Real (R\$) em relação ao Dólar americano (US\$).

Depreciação e amortização: aumentou R\$1.202,3 milhões, ou 29,6%, totalizando R\$5.269,6 milhões em 2015 vs. R\$4.067,3 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$841,1 milhões. Excluindo este efeito, depreciação e amortização aumentou 8,9% ou R\$361,2 milhões, influenciado (1) pela aquisição da licença de 700MHz em dezembro de 2014, e (2) por adições ao ativo imobilizado no ano.

Serviços de terceiros e outros: aumentou R\$1.326,8 milhões, ou 32,6%, totalizando R\$5.400,9 milhões em 2015 vs. R\$4.074,1 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$701,2 milhões. Excluindo este efeito, serviços de terceiros e outros aumentou 15,4% ou R\$625,6 milhões, impulsionado por (1) maiores gastos com manutenção de rede e compra de conteúdo de TV, e (2) maiores gastos com eletricidade, devido à maior tarifa.

Interconexão e uso de rede: diminuiu R\$580,4 milhões, ou 18,3%, totalizando R\$2.595,9 milhões em 2015 vs. R\$3.176,3 milhões em 2014, devido principalmente à redução de 33% da tarifa de terminação móvel (VU-M) regulada pela ANATEL, ocorrida em fevereiro de 2015. Excluindo o efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$113,3 milhões, as despesas com interconexão e uso de rede diminuíram 21,8% ou R\$693,7 milhões.

Aluguéis, Seguros, meios de conexão e condomínios: aumentou R\$494,7 milhões, ou 31,8%, totalizando R\$2.051,1 milhões em 2015 vs. R\$1.556,4 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$220,3 milhões. Excluindo este efeito, o custo com aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios aumentou 17,6% ou R\$274,4 milhões, impactado por maiores gastos com aluguel e arrendamento de sites nos quais instalamos nossas antenas, devido à expansão da cobertura 4G e foco na qualidade do serviço.

Pessoal: aumentou R\$264,2 milhões, ou 48,1%, totalizando R\$813,6 milhões em 2015 vs. R\$549,4 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$280,8 milhões. Excluindo este efeito, o custo de pessoal caiu 3,0%, ou R\$16,6 milhões, beneficiado pela reestruturação organizacional ocorrida ao longo do ano, parcialmente compensada (1) pelo aumento de 7,0% nos salários concedido em janeiro de 2015 por conta do acordo coletivo e (2) por maiores gastos com planos de saúde.

Impostos, taxas e contribuições: diminuiu R\$75,3 milhões, ou 4,4%, totalizando R\$1.616,8 milhões em 2015 vs. R\$1.692,1 milhões em 2014, devido a menores impostos regulatórios. Excluindo o efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$59,7 milhões, as despesas com impostos, taxas e contribuições diminuíram 8,0% ou R\$134,9 milhões.

Comercialização de serviços: aumentou R\$1.538,8 milhões, ou 14,7%, totalizando R\$12.005,5 milhões em 2015 vs. R\$10.466,7 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

de maio de 2015, que totalizou R\$836,4 milhões. Excluindo este efeito, as despesas de comercialização de serviços aumentaram 6,7% ou R\$702,4 milhões, influenciadas principalmente por (1) maiores despesas de comissionamento ligadas ao crescimento da base de assinantes móveis pós-pagos e à maior adoção de dados, e (2) maiores gastos com marketing e publicidade.

Despesas gerais e administrativas: aumentaram R\$338,5 milhões, ou 18,8%, totalizando R\$2.142,4 milhões em 2015 vs. R\$1.803,9 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$231,2 milhões. Excluindo este efeito, as despesas gerais e administrativas cresceram 5,9% ou R\$107,3 milhões, impulsionadas por maiores despesas com serviços de terceiros.

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas: aumentaram R\$156,5 milhões, ou 39,5%, totalizando R\$554,2 milhões em 2015 vs. R\$397,7 milhões em 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$60,3 milhões. Excluindo este efeito, outras receitas (despesas) operacionais líquidas aumentaram 24,2% ou R\$96,2 milhões, afetadas principalmente por maiores contingências cíveis no período.

EBITDA

(R\$ milhões)	2015	2014
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.241,5	5.115,9
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	5.269,6	4.067,3
Em despesas de comercialização de serviços	1.181,2	893,9
Em despesas gerais e administrativas	364,1	334,4
Equivalência patrimonial	(2,0)	(6,9)
EBITDA	12.054,5	10.404,6
Margem		
a) EBITDA	12.054,5	10.404,6
b) Receita operacional líquida	40.286,8	35.000,0
Margem EBITDA [a) / b)]	29,9%	29,7%

O **EBITDA** apresentou em 2015 um aumento de 15,9% em relação a 2014, apresentando um resultado de R\$12.054,5 milhões. A **Margem EBITDA** alcançada em 2015 foi de 29,9%, um aumento de 0,2 p.p. em relação à margem registrada em 2014. Esta variação está relacionada principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$1.459,9 milhões. Excluindo este efeito, o EBITDA aumentou 1,8% ou R\$190,0 milhões em 2015, totalizando R\$10.594,6 milhões, atingindo Margem EBITDA de 29,2%, uma redução de 0,5 p.p. em relação à margem registrada em 2014, devido ao aumento das receitas de serviço e vendas de mercadorias e aparelhos, além da redução dos custos com interconexão e uso de rede e impostos taxas e contribuições, parcialmente compensados por maiores despesas com expansão da capacidade e garantia da qualidade, energia elétrica, além de maiores gastos com conteúdo móvel e de TV.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Demonstração do Fluxo de Caixa**

	Consolidado		
	31.12.16	31.12.15	31.12.14
Atividades operacionais			
Ajustes de itens sem desembolso de caixa para conciliação do lucro antes dos tributos:			
Lucro antes dos tributos	5.134.722	4.393.456	4.753.974
Depreciações e amortizações	7.654.486	6.814.951	5.295.589
Variações cambiais de empréstimos e instrumentos financeiros derivativos	75.075	613.927	96.036
Variações monetárias	620.570	299.544	(4.990)
Resultado de equivalência patrimonial	(1.244)	(2.036)	(6.940)
Perdas (ganhos) na baixa/alienação de bens	(451.215)	66.029	37.934
Perdas estimadas para a redução ao valor recuperável das contas a receber	1.348.221	1.230.675	895.336
Provisão (reversão) de fornecedores	273.664	265.072	(234.967)
Baixas e reversões para redução ao valor realizável dos estoques	(36.898)	(35.692)	(29.062)
Planos de previdência e outros benefícios pós emprego	5.243	36.666	33.691
Provisões para demandas tributárias, trabalhistas, cíveis e regulatórias	985.176	1.014.080	546.204
Despesas de juros	1.049.553	919.908	662.944
Provisão (reversão) para desmantelamento de ativos	(32.924)	(8.448)	10.931
Provisão (reversão) para programa de fidelização	(39.683)	3.223	907
Outros	(3)	(8)	-
Ajustes de capital de giro:			
Contas a receber	(1.739.550)	(1.841.659)	(1.859.857)
Estoques	230.116	(81.820)	54.876
Tributos a recuperar	(823.360)	(616.012)	(235.559)
Despesas antecipadas	105.845	111.288	59.463
Outros ativos circulantes	10.542	(104.706)	30.561
Outros ativos não circulantes	12.260	(159.315)	29.612
Pessoal, encargos e benefícios sociais	53.065	(169.220)	260.109
Fornecedores	(707.998)	178.043	539.136
Impostos, taxas e contribuições	601.970	106.829	617.886
Outros passivos circulantes	(510.583)	(992.525)	(538.693)
Outros passivos não circulantes	(881.927)	(798.589)	(48.740)
	12.935.383	11.243.661	10.967.381
Juros pagos	(926.223)	(949.386)	(800.302)
Imposto de renda e contribuição social - pagos	(568.335)	(397.070)	(782.860)
Caixa líquido das atividades operacionais	11.440.825	9.897.205	9.384.219
Atividades de investimento			
Aquisições de imobilizado e intangível	(7.470.869)	(6.792.895)	(7.535.011)
Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	778.819	19.902	21.128
Aquisição de sociedade	-	(8.528.986)	-
Resgate de aplicações financeiras em garantia	-	-	4.567
Aplicações de depósitos judiciais	(202.525)	(6.431)	(104.707)
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	3	8	6.381
Recebimento líquido de instrumentos financeiros derivativos na aquisição de sociedade	-	682.695	-
Caixa líquido das atividades investimento	(6.894.572)	(14.625.707)	(7.607.642)
Atividades de financiamento			
Pagamento de empréstimos, financiamentos e debêntures	(2.171.100)	(8.710.567)	(1.563.272)
Captação de empréstimos e financiamentos	466.629	1.285.210	318.573
Recebimento dos instrumentos financeiros derivativos	132.410	1.008.226	137.205
Pagamento dos instrumentos financeiros derivativos	(239.379)	(461.421)	(73.464)
Pagamento referentes a grupamento de ações	(164)	-	(245)
Pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio	(2.966.384)	(3.678.665)	(2.446.621)
Aumento de capital	-	16.107.285	-
Custos diretos em aumentos de capital	-	(89.605)	-
Exercício do direito de resgate de acionistas	-	(87.805)	-
Caixa líquido das atividades financiamento	(4.777.988)	5.372.658	(3.627.824)
Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	(231.735)	644.156	(1.851.247)
Caixa e equivalentes no início do exercício	5.336.845	4.692.689	6.543.936
Caixa e equivalentes no final do exercício	5.105.110	5.336.845	4.692.689
Variação do caixa e equivalentes de caixa no exercício	(231.735)	644.156	(1.851.247)

A Geração de Caixa Operacional foi de R\$11.440,8 milhões em 2016 comparado com R\$9.897,2 milhões em 2015, um aumento de 16% em comparação a 2015. O aumento é reflexo do crescimento significativo das receitas de serviços de telecomunicações e TV, parcialmente compensado por (1) aumento nos custos de serviços e mercadorias, maiores custos de pessoal e taxas, além do (2) crescimento nas despesas operacionais, impactado por maiores vendas, despesas gerais e administrativas. Uma parte do aumento mencionado acima está relacionada à consolidação dos resultados da GVT para todo o ano em 2016, em comparação com oito meses em 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O Fluxo de Caixa aplicado nas atividades de investimentos foi R\$6.894,6 milhões em 2016, comparado a R\$14.625,7 milhões em 2015, redução de 53% em 2016 em relação ao ano anterior, reflexo principalmente dos efeitos da aquisição da GVT em 2015.

O Fluxo de Caixa aplicado nas atividades de financiamento foi de R\$4.778,0 milhões em 2016, comparado a uma entrada de R\$5.372,7 milhões em 2015. O aumento de R\$10.150,7 milhões é devido principalmente ao aumento de capital no montante de R\$16.107,3 milhões ocorrido em 2015, parcialmente compensado pelos menores pagamentos de empréstimos e debêntures em 2016 comparado com 2015 (R\$6.539,5 milhões), juntamente com menores pagamentos de dividendos e JSCP pagos em 2016 comparado com 2015 (R\$712,3 milhões).

Fluxo de Caixa Operacional Livre

Definimos fluxo de caixa operacional livre como o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais menos o caixa líquido usado em atividades de investimento. Fluxo de caixa operacional livre não é uma medida de desempenho financeiro de acordo com o IFRS, e não deve ser considerado isoladamente ou como uma alternativa ao lucro líquido, ao fluxo de caixa operacional, como uma medida de liquidez, ou como base para a distribuição de dividendos. Outras empresas podem calcular o fluxo de caixa operacional livre de maneira diferente da nossa. Consideramos o fluxo de caixa operacional livre como uma medida útil do fluxo de caixa disponível para pagar juros sobre o nosso financiamento e dividendos aos nossos acionistas. A tabela abaixo apresenta a reconciliação do nosso fluxo de caixa livre operacional.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro,		
	2016	2015	2014
	(em milhões de reais)		
Reconciliação do Fluxo de Caixa Operacional Livre			
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	11.440,8	9.897,2	9.384,2
Caixa líquido usado em atividades de investimento	(6.894,6)	(14.625,7)	(7.607,6)
Fluxo de caixa operacional livre	4.546,2	(4.728,5)	1.776,6

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita operacional da Companhia é composta pelos seguintes itens:

- Serviços de voz fixa, local e de longa distância, em regime público ou privado, incluindo habilitação, assinatura mensal, serviço medido e telefones públicos;
- Serviços de voz e banda larga móvel, incluindo serviços de valor agregado;
- Serviços de banda larga fixa, incluindo a venda de equipamentos e acessórios;
- Serviços de TV por assinatura por meio de tecnologia via satélite DTH (direct to home), IPTV e cabo;
- Serviços de rede, incluindo o aluguel de instalações, além de outros serviços;
- Serviços de atacado, incluindo interconexão fixa e móvel, exploração industrial de linha dedicada (EILD), MVNO;
- Serviços digitais, incluindo serviços financeiros, M2M (comunicação máquina-a-máquina), soluções de e-health, segurança, vídeo e propaganda;
- Serviços designados especificamente para clientes corporativos;
- Venda de aparelhos e acessórios;
- Outros serviços.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

2016

Em 2016 o mercado de telecom registrou expressiva queda de acessos em quase todos os serviços, com exceção apenas para a banda larga fixa. Segundo dados da Telebrasil, em dezembro de 2016 o país contabilizava 331 milhões de acessos fixos e móveis, queda de -4% em relação ao mesmo período do ano anterior. A telefonia móvel foi responsável pelo maior percentual de desconexões de acessos, cerca de 13 milhões, declínio de -5%.

Diante deste cenário bastante desafiador, a Telefônica Brasil manteve sua estratégia comercial com foco nos segmentos de maior relevância, buscando expandir sua posição em clientes de alto valor. A abordagem adotada em 2016 foi baseada em alguns pilares principais: estratégia centrada em dados, buscando a melhor experiência de rede em cobertura e capilaridade com o uso amplo do *Big Data*; maior competitividade no mercado de *bundles*, com ofertas *cross-selling* fixo-móvel; soluções inovadoras em B2B; melhoria da experiência do cliente nos canais tradicionais e digitais e a valorização da marca, representada pelo novo posicionamento comercial, o “Viva Tudo”.

Em abril de 2016 a marca GVT passou a se chamar Vivo. Com este movimento, as operações comerciais das empresas foram unificadas em todo o país. Duas campanhas consecutivas comunicaram a transição de marca e o lançamento do “Viva Tudo”, que apresentou a Companhia como parceira digital das pessoas, oferecendo todas as conexões com qualidade em uma única empresa, trazendo ofertas em telefonia fixa e móvel, banda larga, TV por assinatura, aplicativos e serviços digitais. A ideia da marca é um convite para viver todas as possibilidades da vida conectada, pois a Companhia acredita que a vida digital amplifica e melhora as experiências da vida real.

O ano também foi marcado pela realização da primeira Olimpíada no Brasil, evento que gerou um grande volume de tráfego de dados e voz (255TB), 10 vezes mais do que foi consumido durante a Copa do Mundo em 2014, segundo dados da ANATEL.

Ao final de 2016, a Telefônica Brasil atingiu a marca de 516 municípios cobertos pela rede 4G. A empresa finalizou o ano com 21,4 milhões de acessos 4G, representando 35,7% do *market share* (fonte: ANATEL).

O segmento móvel foi novamente liderado pela Telefônica Brasil com 30,2% do mercado em 2016, sendo que a participação no segmento pós-pago é ainda mais relevante, com 42,1% do mercado, quase 20 pontos percentuais acima do segundo colocado (fonte: ANATEL). O crescimento contínuo no pós-pago teve como um dos fatores fundamentais o resultado positivo na adoção do 4G em nossa base. Alavancou-se a venda de pacotes com maior franquia de dados, melhorando a monetização por meio da reformulação do portfólio pós-pago, com ofertas de 4GB a 100GB. Os novos planos pós-pagos também passaram a contar com a opção do compartilhamento familiar, permitindo aos dependentes utilizar a franquia de voz e dados.

As ofertas do portfólio “Vivo Controle Giga” receberam um aumento de 500MB na franquia de dados para novos clientes e para a base, reposicionando o produto em regiões estratégicas de forma a atender às necessidades dos clientes que buscam por mais internet.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Com uma estratégia comercial racional, a Telefônica Brasil não só manteve o foco na liderança do pós-pago, mas também buscou proteger valor no segmento pré-pago. A Companhia deu continuidade à política restritiva de desconexão de clientes inativos dentro dos critérios estabelecidos pela ANATEL. Ainda assim, observou uma tendência de melhora no pré-pago através da evolução das ofertas empacotadas como o Vivo Turbo, evidenciando o foco da Companhia em racionalidade e rentabilidade.

Apesar dos efeitos regulatórios e da maturidade dos serviços de voz terem afetado as receitas do segmento fixo durante o ano, o foco comercial na evolução resiliente dos serviços-chave propiciaram à Companhia crescer de forma sólida nos segmentos de maior valor. Durante todo o ano a Companhia comunicou suas ofertas agressivas de banda larga via Fibra com velocidades de 50Mbps e 100Mbps. Apresentada como Vivo Fibra, a Companhia lançou sua primeira campanha digital da marca Vivo sobre a temática dos *gamers* e a primeira em linguagem de documentário exibido através do canal no *Youtube*. A ação demonstra o posicionamento comercial cada mais forte da Companhia frente a este importante mercado potencial.

O mercado de TV por assinatura observou retração em 2016, mas ainda assim os acessos da Telefônica Brasil via IPTV registraram adições líquidas positivas, com cerca de 82 mil acessos adicionados ao longo do ano.

Com a consolidação das empresas e as iniciativas de sinergias operacionais em execução, as ofertas de convergência do novo portfólio de *bundles* permitiram a intensificação de ações *cross selling* fixo-móvel e móvel-fixo com diversas campanhas e ofertas divulgadas durante todo o ano.

Em 2016, foram lançadas diversas iniciativas que se destacaram como soluções importantes para os clientes. Rumo à transformação digital, a Companhia fomentou uma série de ações inovadoras em sintonia com o comportamento cada vez mais digital das pessoas. Desta forma, foi a primeira operadora a lançar uma campanha no Brasil promovendo um aplicativo de autoatendimento, o “Meu Vivo”, uma solução prática, móvel e sempre disponível para o relacionamento com o cliente. Da mesma forma, lançou de forma inédita um canal de atendimento digital por meio de *chatBot* no *Facebook*.

Outras ações relevantes aconteceram ao longo do ano. No primeiro trimestre, o serviço Vivo TU GO passou a oferecer a tecnologia “*wi-fi calling*” para usuários de *iPhone*. A Companhia foi a primeira operadora a disponibilizar o recurso para o Brasil. A funcionalidade batizada de “TU GO *Wi-Fi Calling*” permitiu que os clientes pudessem realizar ligações por *wi-fi* sem a necessidade de instalação do *app* Vivo TU GO, bastando apenas uma configuração no aparelho. Posteriormente a funcionalidade também foi ampliada para *smartphones* Galaxy S6 e S7 da Samsung. Outra iniciativa similar foi o lançamento do “Vivo *Travel Wi-Fi*”, serviço que conta com uma rede de 400 mil *hotspots* espalhados pelo mundo para que os clientes Vivo naveguem na internet através do *smartphone*.

A Companhia lançou uma nova plataforma de *mobile advertising*, o “Vivo Ads”, oferecendo alternativas inovadoras para o mercado publicitário *online*. Outro destaque deste novo portfólio foi o “*Data Rewards*”, que permite que marcas ofereçam pacotes de dados para navegação na internet pelo celular aos clientes que interagirem com filmes publicitários, responderem pesquisas ou instalem seus *apps*.

Outros lançamentos que se destacaram em 2016 dentro das iniciativas de SVAs foram “Vivo Clube Kids”, aplicativo voltado a crianças de 5 a 11 anos e o serviço “Vivo Som de Chamada”, que recebeu uma nova formatação trazendo novas funcionalidades sob o nome “Vivo *Sounds*”.

Com ampla repercussão, a Telefônica Brasil e a Vivendi lançaram em outubro de 2016 o aplicativo “*Studio+*”, que traz séries curtas e originais para *smartphones* com qualidade HD. Lançou ainda o *WatchMusic*, novo serviço de *streaming* de vídeos musicais que oferece acesso ilimitado a shows ao vivo, festivais, videocliques, shows na íntegra, documentários e outros conteúdos originais de artistas nacionais e internacionais, incrementando de forma relevante o portfólio de SVAs da Companhia.

Por fim, cabe destacar que a Telefônica Brasil, com o objetivo de acelerar o processo de transformação digital da Companhia, promoveu em 2016 uma mudança estrutural através da criação da vice-presidência de Estratégia Digital e Inovação visando impulsionar as iniciativas digitais, serviços e canais digitais por meio de aplicativos, do *Big Data* e do fomento à inovação de forma que sua atuação vá além da prestação de serviços de conexão e voz, seguindo a premissa de se consolidar como uma “*Onlife Telco*”.

2015

A competição do mercado de telecomunicações se manteve acelerada em meio a um cenário de crescimento desafiador em 2015. Ao final de 2015, o Brasil registrou cerca de 346 milhões de acessos (telefonia fixa e móvel, TV por assinatura, banda larga fixa e móvel) contra 370 milhões em 2014, representando queda de 6% (fonte: Telebrasil/Teleco).

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Dentre as movimentações mais relevantes, o ano foi marcado pela queda no número de clientes de celulares, principalmente do segmento pré-pago, que acelerou a migração de usuários para planos controle e pós-pago, além de ter sua base reduzida por conta da maior concentração de gastos de voz e dados em apenas um *chip*, diminuindo a quantidade de pessoas aptas ao uso de mais de uma operadora simultaneamente.

Neste contexto, a Telefônica Brasil permaneceu com sua estratégia focada nos segmentos-chave de maior valor no mercado. Nos serviços móveis, a Companhia manteve a liderança do *market share* com 28,42% (dezembro/15). A base de clientes pós-pagos registrou quase 3 milhões de adições líquidas em 2015 (fonte: ANATEL), atingindo a marca de 42,4% de participação de mercado e sustentando o maior crescimento neste segmento.

Segundo dados da ANATEL, o Brasil encerrou o ano com mais de 25 milhões de acessos 4G. A Telefônica Brasil permaneceu na liderança desta tecnologia com 9,6 milhões de acessos. A Companhia alcançou em 2015, 183 municípios cobertos com a tecnologia 4G. No estado de São Paulo, a Companhia ativou a tecnologia 3G em 100% dos municípios, reforçando o compromisso em levar a cobertura 3G, e todas as oportunidades que o serviço oferece, para além dos grandes centros, contemplando também regiões pequenas e isoladas.

O mercado pré-pago registrou expressiva queda no número de clientes no ano. Juntas, as operadoras perderam, neste segmento, mais de 28 milhões de clientes (fonte: ANATEL). Mesmo com a redução do parque de linhas pré-pagas, a Telefônica Brasil apresentou crescimento nas receitas deste segmento, com clientes mais ativos principalmente no uso de serviços de dados.

Visando a oferecer ao mercado móvel ofertas e benefícios diferenciados, a Companhia apresentou, no final do ano, a campanha “A Vivo pensa Giga”, com apresentação do seu novo portfólio de planos que chegam a triplicar a franquia de internet móvel. Para os clientes pós-pagos as novas opções variam de 3 a 30GB e ainda mais minutos de ligações *off-net* e chamadas ilimitadas *on-net* para móvel e fixo. Além disso, lançou com exclusividade o Vivo Bis, benefício que permite ao cliente utilizar no mês seguinte a internet que não usou no mês vigente. Para o segmento pré-pago, a franquia semanal aumentou para 400MB por R\$ 9,99/semana. Como recompensa aos clientes que recarregam todos os meses, foi lançado o bônus progressivo de 50 a 200MB conforme recargas mensais. Por fim, os planos SmartVivo Controle, também receberam maiores franquias de internet com plano de entrada em 400MB e promoção com franquia em dobro, levando o plano para 800MB. As demais opções de planos controle também foram reforçadas e já oferecem até 2GB/mês. As tarifas para chamadas *off-net* nos planos controle sofreram redução de cerca de 45%.

Em 2015, a Companhia lançou uma nova geração de SVA. Destacam-se: Vivo Meu Show e Vivo Meu Negócio que oferecem dicas sobre o mundo da música e empreendedorismo. Outros dois novos serviços inovadores também foram destaque no mercado: o Vivo TU Go, aplicativo que leva a linha móvel para outros dispositivos, e o Vivo Easy com o qual os clientes realizam a gestão de seu plano móvel por meio de um aplicativo.

O mercado brasileiro de serviços fixos apresentou evolução apenas na banda larga, com crescimento de 6,7% no comparativo entre dezembro de 2015 e dezembro de 2014. Com a integração da GVT, a Telefônica Brasil assumiu a 2ª colocação no *market share* brasileiro de banda larga fixa, representando 28,9% em dezembro de 2015. No mês de julho, a GVT lançou três novas opções de banda larga: 100Mbps, 200Mbps e 300Mbps com última milha em fibra óptica. No contexto comercial, durante todo ano a Companhia fomentou as ofertas de ultra banda larga com fibra de 100Mbps da Vivo por R\$ 59,90 por mês e promoveu a banda larga GVT com ofertas variadas como, por exemplo, 25Mbps por R\$ 25 por mês no combo ilimitado com TV por assinatura e telefonia fixa.

No segmento de telefonia fixa, assim como nos últimos anos, o mercado manteve-se estável. A Companhia manteve o ritmo de expansão de cobertura do produto buscando seu crescimento e consolidação no mercado fora do estado de São Paulo.

Já no negócio de TV por assinatura, o mercado registrou queda de 2,4%. Ainda assim, a Companhia liderou as adições líquidas no período (136 mil acessos). Em dezembro/15, conforme dados da ANATEL, registramos 1,8 milhão de assinantes de TV paga e *market share* nacional de 9,4%. Em São Paulo, a Vivo TV seguiu com sua estratégia de expansão ampliando a atuação em fibra óptica para mais 17 cidades no interior e litoral do estado.

As iniciativas de convergência se destacaram em 2015 com execução de ações de venda cruzada de fixo para os clientes móveis com adoção em diversas lojas da Vivo e revendas, com expansão gradual. Além disso, a Companhia expandiu suas operações fixas para mais três municípios: Navegantes (SC), Sete Lagoas (MG) e Cachoeiro de Itapemirim (ES), todas com rede 100% em fibra óptica.

Desta forma, em 2015, a Companhia manteve como estratégia comercial o foco no aprimoramento de suas tecnologias e processos, trazendo maior simplificação de planos, ofertas integradas entre os segmentos fixo e

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

móvel, possibilitando oferecer um portfólio de serviços mais amplo para os clientes mantendo suas diretrizes de qualidade e rentabilidade.

2014

Em 2014, o ambiente competitivo no entorno de telecomunicações se manteve acirrado. A Companhia seguiu consolidando seu crescimento nos segmentos de maior receita ampliando o desempenho na captação de acessos em todos os segmentos.

O ano foi marcado pela realização de um evento de grande porte, a Copa do Mundo de Futebol, o qual alcançou altos níveis de geração de tráfego de dados móveis. O mercado de banda larga móvel continuou apresentando um bom avanço atingindo a marca de 155 milhões de acessos (outubro/2014, Telebrasil). A Companhia permaneceu com papel de destaque consolidando sua liderança com clientes de maior valor, mantendo-se a operadora com maior número de acessos do serviço 4G, além de liderar em cobertura 4G por municípios cobertos e por percentual de população atendida.

Ao final do mês de outubro de 2014, o mercado de telecom brasileiro apresentou cerca de 368 milhões de acessos fixos e móveis, crescimento de 4% na variação anual, segundo a Telebrasil/Teleco. Neste cenário, a Companhia obteve um crescimento consistente nos acessos totais da Companhia sustentado por uma forte evolução do serviço móvel no segmento pós-pago e também pelos acessos fixos do serviço de TV paga.

Na telefonia móvel, o mercado é caracterizado por uma acirrada competição entre as principais operadoras. A Vivo seguiu consolidando o crescimento nos segmentos de maior receita e desta forma, ampliou ainda mais o market share no segmento pós-pago, apresentando market share de 41,8% (dezembro/2014, Anatel). A reformulação dos planos pós-pagos simplificaram o portfólio facilitando a escolha pelo cliente com um total de 6 planos, proporcionando uma melhor experiência de uso com a franquia de dados de até 20GB e velocidade 4G além de incluir o Seguro Proteção Celular gratuitamente.

Já para os segmentos Pré-Pago e Controle, a crescente demanda de dados tem sido suprida pelo novo portfólio que incluiu a tecnologia 4G nos dois segmentos. O serviço Pré-Pago, embora tenha sofrido redução anual de parque devido à política restritiva de desconexão aplicada a clientes inativos, além da intensificação da migração dos clientes pré-pagos mais ativos para planos Controle, tem obtido êxito pelo sucesso da promoção “Vivo Tudo” que unificou os três serviços (internet, voz e SMS) por apenas R\$6,90/semana. Em paralelo, a campanha nacional de comunicação com a personalidade já reconhecida pelo público através da figura do “Ruivo da Vivo” contracenando com o piloto Rubens Barrichello, proporcionou bons resultados de exposição de marca e presença neste segmento altamente competitivo.

A Companhia permaneceu fomentando a criação de produtos e serviços inovadores visando facilitar a vida de nossos clientes além de tornar ainda mais atrativas as ofertas de SVA's que complementam o portfólio, como por exemplo, o “Nuvem do Jornaleiro”, serviço que permite acesso ilimitado a centenas de revistas e jornais do Brasil por R\$3,49/semana e o “Vivo Alerta CPF”, serviço inovador que envia alertas via SMS sempre que houver consultas ou movimentações no CPF do cliente por apenas R\$4,99/mês. A Vivo lançou ainda em 2014 sua plataforma de e-commerce “Vivo Compras” que reúne mais de 600mil produtos em parcerias com as principais redes varejistas do país.

Para o segmento fixo, destacamos a evolução da banda larga fixa, cujos acessos totalizaram 3.925 mil clientes no ao final de 2014, sendo que 90% das adições brutas da tecnologia de fibra (FTTH) no período foram acima de 50Mbps. O *footprint* de FTTH ultrapassou 4 milhões de HP's (*homes passed*) em dezembro/14, com a base de cliente fibra atingindo 375 mil acessos. No âmbito de ofertas, lançamos nos últimos meses do ano a Banda Larga Pop de 1,5 e 2Mbps aprovadas pelo governo estadual que nos permitirá alavancar mix e ARPU neste segmento.

Os acessos de TV por assinatura alcançaram 771 mil assinantes em 2014 com a marca de 95 mil acessos na tecnologia IPTV. A Vivo apresentou ao mercado o decodificador wi-fi, equipamento que ao dispensar cabos e fios para conexão, permite assistir TV, inclusive em HD, em qualquer lugar da casa ao alcance do sinal com muito mais comodidade e tranquilidade. Além disso lançou o Gravador Multiroom com gravação remota, aplicativo acessado pelo smartphone que possibilita ao cliente assistir o conteúdo gravado em qualquer ponto da casa podendo ser acessado remotamente através de um smartphone. Desta forma, a Companhia entende que a TV tem um papel fundamental no processo de captura de novos clientes e fidelização da base.

Em 2014, a Telefônica Brasil continuou a evoluir tecnologicamente buscando iniciativas alinhadas com sua estratégia de tornar-se uma Telco Digital criando soluções como, por exemplo, a venda sustentável em 100%

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

de suas lojas no Brasil com a implantação do sistema de comercialização de diversos serviços através tablets, incluindo a assinatura do cliente que passou a ser digital, eliminando o uso de papel em todo o processo.

Desta forma, a Companhia permaneceu aprimorando suas tecnologias e processos assim como buscou oferecer melhorias em sua infraestrutura de rede, sempre investindo fortemente para suportar todo o crescimento da demanda principalmente por dados, mantendo assim sua estratégia comercial focada nas diretrizes de qualidade e rentabilidade, já reconhecidas pelo mercado.

Receitas Operacionais

A receita operacional bruta em 2016 totalizou R\$65.006,7 milhões, aumento de R\$4.009,2 milhões em relação a 2015, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$3.321,2 milhões, a receita operacional bruta teria aumentado em 1,1% ou R\$ 688,0 milhões em 2016, como resultado de um aumento na receita de serviço de telefonia fixa e móvel.

A receita operacional bruta em 2015 totalizou R\$60.997,5 milhões, aumento de R\$8.394,6 milhões em relação a 2014, devido principalmente ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$6.955,7 milhões. Excluindo este efeito, a receita operacional bruta aumentou 2,7% ou R\$1.438,9 milhões em 2015, totalizando R\$54.041,8 milhões, impulsionada por maiores receitas de serviços de telefonia fixa e móvel e de venda de mercadorias e aparelhos.

A receita operacional bruta em 2014 totalizou R\$52.602,9 milhões, aumento de R\$694,9 milhões em relação a 2013, devido ao aumento na receita de dados fixo e móvel, à maior receita de SVA móvel e à aceleração nos serviços de TV por assinatura.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais em 2016 totalizaram R\$28.486,0 milhões, aumento de 0,9% em relação a 2015, que registrou R\$28.232,3 milhões, principalmente porque os resultados dos primeiros quatro meses de 2015 não incluem a GVT, uma vez que a companhia foi consolidada em nosso balanço financeiro em 1 de maio de 2015. Se considerarmos os efeitos da consolidação proforma da GVT desde 1 de janeiro de 2015, que totalizaram R\$1.187,2 milhões, as despesas operacionais diminuíram 3,2% ou R\$933,5 milhões, beneficiadas (1) pela venda de 1.655 torres em 31 de março de 2016, que totalizou R\$513,5 milhões; (2) pela redução nos custos de interconexão e uso de rede e de mercadorias vendidas; e (3) por menores despesas de comercialização de serviços.

As despesas operacionais em 2015 totalizaram R\$28.232,3 milhões, aumento de 14,8% em relação a 2014, que registrou R\$24.595,4 milhões. Este aumento deveu-se, principalmente, ao efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015, que totalizou R\$2.490,4 milhões. Excluindo este efeito, as despesas operacionais aumentaram 4,7% ou R\$1.146,5 milhões, impulsionadas por (1) maiores despesas de comissionamento ligadas ao crescimento da base de assinantes móveis pós-pagos e à maior adoção de dados, (2) por maiores gastos com aluguel e arrendamento de sites nos quais instalamos nossas antenas e (3) maiores gastos com manutenção de rede e compra de conteúdo de TV.

As despesas operacionais em 2014 totalizaram R\$24.595,4 milhões, aumento de 1,9% em relação a 2013, que registrou R\$24.146,3 milhões. Este aumento deveu-se, principalmente, aos esforços comerciais com foco em crescimento da base em segmentos de maior valor, nomeadamente em clientes pós-pagos, dados móveis e fibra, além de maiores gastos com manutenção da planta, compra de conteúdo de TV e conteúdo móvel.

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Desde 2006, as tarifas telefônicas de serviços de telefonia fixa são indexadas ao IST - Índice de Serviços de Telecomunicações. O IST é composto por uma cesta ponderada de índices nacionais existentes, que refletem os custos operacionais do setor de telecomunicações. Conforme estabelecido nos contratos de concessão, a Companhia oferta plano básico de serviço e planos alternativos de serviço. Para o plano básico de serviço, a Companhia reajusta suas tarifas com base no IST, reduzido por um fator de produtividade. Esse fator de produtividade tem por objetivo permitir o compartilhamento dos ganhos econômicos entre a concessionária e os usuários. Os planos básicos de serviços são demonstrados a seguir:

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

- Serviços locais: as tarifas são estabelecidas de acordo com uma cesta de tarifas, que inclui tarifas de tráfego medido e de assinatura. No caso de um reajuste de tarifas, cada um dos itens dentro da cesta local tem um peso diferente e, contanto que o reajuste da cesta local total não exceda ao resultado da variação do IST, menos o fator de produtividade estabelecido pela ANATEL, cada tarifa, individualmente, pode exceder à variação do IST em até 5%, conforme previsto no contrato de concessão;
- Tarifa de instalação de linhas residenciais e comerciais e serviços de telefonia pública: os reajustes são limitados ao aumento da tarifa no IST menos o fator de produtividade estabelecido pela ANATEL, e;
- Serviços de longa distância nacional: as tarifas são estabelecidas de acordo com uma cesta de tarifas, que inclui tarifas de tráfego de longa distância intra-regional e inter-regional. As tarifas são calculadas baseadas na média ponderada do tráfego, levando-se em consideração a distância e o tempo de duração da ligação. Cada um dos itens dentro da cesta longa distância nacional tem um peso diferente e, contanto que o reajuste da cesta longa distância nacional total não exceda ao resultado da variação do IST, menos o fator de produtividade estabelecido pela ANATEL, cada tarifa, individualmente, pode exceder à variação do IST em até 5%, conforme previsto no contrato de concessão.

Para planos alternativos de serviços, a Companhia reajusta suas tarifas com base na variação do IST. Não há obrigatoriedade de aplicação de redução pelo fator de produtividade. A Companhia oferta planos alternativos de serviço nas modalidades local e longa distância nacional.

Dessa forma, destacamos os reajustes recentes de tarifas para a telefonia fixa:

2016

Planos Básicos de Serviços: Tarifas Fixo-Fixo – Conforme regras estabelecidas no contrato de concessão do STFC e no regulamento do STFC, à Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL aprovou e publicou no DOU de 6 de setembro de 2016 o reajuste de 1,303% do plano básico de serviço, conforme Ato 3529.

Tarifas Fixo-Móvel – Em 25 de fevereiro de 2016, as tarifas de interconexão fixo-móvel (VU-M) sofreram queda conforme previsto pelo PGMC e Ato 6.211 de 1 de julho de 2014, ao qual detalha a queda da VU-M a partir de 2016 até 2019, com os valores em reais por minuto, líquidos de Impostos e Contribuições Sociais, sendo, 2016 (0,11218), 2017 (0,06816), 2018 (0,04141) e 2019 (0,02517). Por força da Resolução nº 438, a queda em termos absolutos foi repassada para o preço de público nas chamadas em que a VU-M é aplicável (Ato 50.509 de 25 de fevereiro de 2016). Note que esta alteração nas tarifas não deve ser confundida com um reajuste, pois não contempla componentes inflacionários em seu cálculo. Não houve reajuste em 2016.

Planos alternativos de serviços: Os planos alternativos de serviços, em sua maioria, foram reajustados pela Companhia a partir de 08 de agosto de 2016. Os incrementos das tarifas foram de 8,32555%, refletindo a variação do IST no período.

2015

Planos Básicos de Serviços: Tarifas Fixo-Fixo – Conforme regras estabelecidas no contrato de concessão do STFC e no regulamento do STFC a Telefônica Brasil submeteu à Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL pleito de reajuste de 3,685% para o plano básico de serviço. O pedido de reajuste foi aprovado e publicado no DOU de 10 de junho de 2015, conforme Ato 3.435.

Tarifas Fixo-Móvel - Em 24 de fevereiro de 2015, as tarifas de interconexão fixo-móvel (VU-M) sofreram queda conforme previsto pelo PGMC e Ato 7.272. As novas tarifas equivalem a 50% do valor praticado em 31/12/2013. Por força da Resolução nº 438, a queda em termos absolutos foi repassada para o preço de público nas chamadas em que a VU-M é aplicável (Ato 1.082 de 12 de fevereiro de 2015). Note que esta alteração nas tarifas não deve ser confundida com um reajuste, pois não contempla componentes inflacionários em seu cálculo. O reajuste foi homologado posteriormente pela ANATEL em 3,857% e publicado no DOU em 30 de setembro de 2015, conforme Ato 5.840.

Planos alternativos de serviços: Os planos alternativos de serviços, em sua maioria, foram reajustados pela Companhia a partir de 08 de agosto de 2015. Os incrementos das tarifas foram de 8,86317%, refletindo a variação do IST no período.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

2014

Planos Básicos de Serviços: Tarifas Fixo-Fixo – Conforme regras estabelecidas no contrato de concessão do STFC e no regulamento do STFC a Telefônica Brasil submeteu à Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL pleito de reajuste de 0,65% para o plano básico de serviço. O pedido de reajuste foi aprovado e publicado no DOU de 15 de abril de 2014, conforme Ato 4.592.

Além do reajuste ocorrido em abril/14, foi aprovada pelo Ato 6.612, publicado no DOU em 22 de julho de 2014, a revisão tarifária da Assinatura Básica. Motivada pela reestruturação societária entre as empresas Telefônica Brasil e Vivo, os valores de Assinatura Básica Residencial, Não Residencial, Tronco e AICE sofreram queda de 21,53%.

Tarifas Fixo-Móvel - Em 24 de fevereiro de 2014, as tarifas de interconexão fixo-móvel (VU-M) sofreram queda conforme previsto pelo PGMC e Ato 7.272. As novas tarifas equivalem a 75% do valor praticado em 31/12/2013. Por força da Resolução nº 438, a queda em termos absolutos foi repassada para o preço de público nas chamadas em que a VU-M é aplicável (Ato 1.742 de 24 de fevereiro de 2014). Note que esta alteração nas tarifas não deve ser confundida com um reajuste, pois não contempla componentes inflacionários em seu cálculo. O reajuste foi homologado posteriormente pela ANATEL em 1,5% e publicado no DOU em 28 de agosto de 2014, conforme Ato 7.310.

Planos alternativos de serviços: Os planos alternativos de serviços, em sua maioria, foram reajustados pela Companhia a partir de 08 de agosto de 2014. Os incrementos das tarifas foram de 6,37613%, refletindo a variação do IST do período de junho de 2013 a junho de 2014.

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

Resultado Operacional

2016

O IPCA de 2016 registrou crescimento de 6,29%, ante 10,67% no ano anterior. Essa queda da inflação no ano de 2016 se deu em função, principalmente, dos efeitos da recessão econômica e do arrefecimento do choque de alta dos preços de alimentos.

Nosso portfólio de serviços fixos e móveis é reajustado anualmente tendo como base a inflação do período. Do ponto de vista de custos, cerca de 50% estão de alguma forma indexados à inflação.

Quanto à variação da taxa de câmbio, observou-se depreciação do real em 2016 frente à moeda norte-americana considerando a cotação média do ano. A taxa de câmbio média atingiu R\$/US\$ 3,48, ante R\$/US\$ 3,34 em 2015. A variação cambial afeta em especial os investimentos feitos principalmente na compra de equipamentos de rede, modems e set-top boxes. Por outro lado, cerca de 6% das despesas operacionais estão atrelados a pagamentos em dólar americano ou euros, principalmente os custos relacionados à compra de aparelhos móveis, conteúdo para TV, aluguel de toolgate e aluguel de satélite. Apesar desta exposição, os impactos em aumento nas linhas de investimento e despesas não foram relevantes em face da negociação com fornecedores que neutralizou parcialmente esses efeitos.

Em 31 de dezembro de 2016, 99,7% de nossa receita era gerada em reais, com exceção dos rendimentos provenientes de operações de hedge, tarifas de interconexão de longa distância internacional e serviços para clientes fora do Brasil.

2015

O IPCA de 2015 registrou crescimento de 10,67%, ante 6,41% no ano anterior. Esse aumento da inflação no ano de 2015 se deu em função, principalmente, da alta dos preços administrados e da depreciação cambial.

Nosso portfólio de serviços fixos e móveis é reajustado anualmente tendo como base a inflação do período. Do ponto de vista de custos, cerca de 50% estão de alguma forma indexados à inflação.

Quanto à variação da taxa de câmbio, por fim, observou-se depreciação do real em 2015 frente à moeda norte-americana. A taxa de câmbio média atingiu R\$/US\$ 3,34, ante R\$/US\$ 2,35 em 2014. A variação cambial afeta em especial os investimentos feitos principalmente na compra de equipamentos de rede, modems e set-top boxes representando 32% dos investimentos totais da Companhia. Por outro lado, cerca de 8% das despesas operacionais estão atrelados a pagamentos em dólar americano ou euros, principalmente os custos

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

relacionados à compra de aparelhos móveis, conteúdo para TV, aluguel de toolgate e aluguel de satélite. Apesar desta exposição, os impactos em aumento nas linhas de investimento e despesas não foram relevantes em face da negociação com fornecedores que neutralizou parcialmente esses efeitos.

Em 31 de dezembro de 2015, 99,6% de nossa receita é gerada em reais, com exceção dos rendimentos provenientes de operações de hedge, tarifas de interconexão de longa distância internacional e serviços para clientes fora do Brasil.

2014

O IPCA de 2014 registrou crescimento de 6,41%, ante 5,9% no ano anterior. Esse aumento da inflação no ano de 2014 apresentou impactos nos custos de pessoal e de aluguéis, entre outros itens operacionais.

Em relação à política monetária, por sua vez, a taxa média de juros apresentou elevação ante o ano de 2013: a taxa média dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI) atingiu 10,8% ao ano no ano de 2014, ante 8,1% ao ano no ano anterior. Entre os principais impactos da taxa de juros no resultado operacional da Companhia está a receita decorrente da cobrança de contas em atraso, a qual é indexada à taxa de juros.

Quanto à variação da taxa de câmbio, por fim, observou-se depreciação do real em 2014 frente à moeda norte-americana. A taxa de câmbio média atingiu R\$/US\$ 2,35, ante R\$/US\$ 2,16 em 2013. A variação cambial afeta em especial os custos de compra de conteúdo para TV, aluguel de toolgate e aluguel de satélite, os quais representam despesas expressas em moeda estrangeira.

Resultado Financeiro

A taxa média de juros apresentou elevação ante o ano de 2015: a taxa média dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI) atingiu 14,1% ao ano no ano de 2016, ante 13,2% ao ano no ano anterior.

O resultado financeiro da Companhia variou 45,6% em relação a 2015, o que representa uma despesa adicional de R\$386,3 milhões. Contribuem para essa variação uma maior despesa com atualização de contingências judiciais e fiscais e a consolidação da GVT apenas após maio de 2015.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2016	2015	2014
	(em milhares de Reais)		
Receitas Financeiras			
Receitas de aplicações financeiros	719.399	832.872	629.476
Juros ativos (clientes, tributos e outros)	104.837	87.023	119.661
Ganho com operações de derivativos	994.801	2.910.914	641.296
Variações cambiais de empréstimos e financiamentos	487.747	203.754	153.953
Outras receitas com Variações cambiais e monetárias	374.169	569.698	288.854
Outras receitas financeiras	107.418	124.404	150.146
	2.788.371	4.728.665	1.983.386
Despesas financeiras			
Encargos de empréstimos, financeiros, debentures e arrendamento financeiros	(1.061.098)	(921.019)	(738.980)
Variações cambiais de empréstimos e financiamentos	(214.952)	(1.365.133)	(338.108)
Perda com operações de derivativos	(1.342.671)	(2.011.855)	(542.967)
Juros Passivos (instituições financeiras, provisões, fornecedores, tributos e outros)	(278.175)	(216.729)	(184.010)
Outras despesas com variações cambiais e monetárias	(830.466)	(704.438)	(389.132)
IOF Pis/Cofins sobre juros sobre o capital próprio recebidos	(295.550)	(357.669)	(152.184)
	(4.022.912)	(5.576.843)	(2.345.381)
Resultado Financeiro, Líquido	(1.234.541)	(848.178)	(361.995)

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica, tendo em vista a ausência de introdução ou alienação de segmento operacional nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Eventos ocorridos no ano de 2016.

Durante o exercício de 2016, não ocorreram operações configuradas como constituição, aquisição ou alienação de participação societária na Companhia.

Eventos ocorridos no ano de 2015.

A Companhia, na forma e para os fins da Instrução CVM nº 358/02, informou ao mercado que, em 28 de maio de 2015, foi aprovada pela Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, a ratificação do Contrato de Compra e Venda e Outras Avenças (*Stock Purchase Agreement and Other Covenants* “SPA”) celebrado entre a Companhia, na qualidade de “Compradora”, e a Vivendi e suas subsidiárias (*Société d’Investissements et de Gestion 108 SAS - “FRHolding108”* e *Société d’Investissements et de Gestion 72 S.A.*), na qualidade de “Vendedoras”, por meio do qual a totalidade das ações de emissão da GVT Part. foi adquirida pela Companhia.

A contraprestação pela aquisição das ações da GVTPart. foi efetuada da seguinte forma:

- Uma parcela de €4.663 milhões paga à vista e em dinheiro, após os ajustes determinados nos termos do contrato, na data de fechamento, e
- Uma parcela em ações de emissão da Companhia entregues à *FRHolding108* em decorrência da incorporação de ações da GVTPart. pela Companhia, representativas de 12% do capital social da Companhia após a incorporação de ações.

Esta operação estava sujeita à obtenção das autorizações societárias e regulatórias aplicáveis, incluindo o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) e a Agência Nacional de Telecomunicações (“ANATEL”), além de outras condições que se classificam dentre as usualmente aplicáveis a esse tipo de operação. A ANATEL aprovou nos termos do Ato 448, de 22 de janeiro de 2015, publicado no Diário Oficial da União de 26 de janeiro de 2015 e o CADE aprovou na 61ª sessão ordinária de julgamento do Tribunal do CADE, realizada em 25 de março de 2015 e publicada no DOU de 31 de março de 2015.

Com a conclusão da aquisição em 28 de maio de 2015, a Companhia passou a ser a controladora direta da GVTPart. e indireta da Global Village Telecom S.A. A GVTPart. tem sede no Brasil e tem como objeto a participação em outras sociedades, nacionais ou estrangeiras, na qualidade de sócia, acionista ou quotista. Sua controlada direta (Global Village Telecom S.A.) atua na prestação de serviços de telefonia fixa, serviços de dados, serviços de comunicação multimídia e televisão por assinatura em todo o território nacional.

Eventos ocorridos no ano de 2014.

Durante o exercício de 2014 não ocorreram operações configuradas como constituição, aquisição ou alienação de participação societária na Companhia.

c) eventos ou operações não usuais

A Companhia não possui eventos ou operações não usuais.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

a) mudanças significativas nas práticas contábeis

Os diretores da Companhia esclarecem que não houve mudanças significativas nas práticas contábeis, que causaram impactos nas demonstrações financeiras da Companhia para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

As demonstrações financeiras consolidadas estão em conformidade com as *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB") e também de acordo com os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") vigentes em 31 de dezembro de 2016, que são as mesmas seguidas para as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2015, exceto pelos novos pronunciamentos, interpretações e alterações, das seguintes normas, modificações e interpretações publicadas pelo IASB e pelo *IFRS Interpretations Committee* ("IFRIC"), descritos a seguir, que entraram em vigor no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, mas não causaram impactos relevantes em nossas demonstrações financeiras:

IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations (Ativos Não Correntes Destinados a Venda e Operações Descontinuadas), revisão: As alterações desta norma orientam a Companhia sobre o tratamento contábil a ser utilizado quando da reclassificação de um ativo (ou grupo de ativos) da categoria de mantidos para venda para a distribuição a acionistas (ou vice-versa). Esta norma é aplicável a partir do exercício iniciado em 1º de janeiro de 2016. A Companhia não possui planos de vendas de ativos ou de distribuição a acionistas.

IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures (Instrumentos Financeiros: Divulgações), revisão: As alterações desta norma orientam a Companhia sobre as divulgações de suas políticas contábeis que compõem a base de mensuração (ou bases) utilizadas na preparação das demonstrações financeiras e as outras políticas contábeis utilizadas que sejam relevantes para a compreensão das demonstrações financeiras. Esta norma é aplicável a partir do exercício iniciado em 1º de janeiro de 2016. A Companhia já divulga as políticas contábeis mais significativas em suas demonstrações financeiras.

IFRS 11 Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (Contabilizações de Aquisições de Acordos Conjuntos), revisão: As alterações desta norma exigem que um investidor conjunto, que esteja contabilizando a aquisição de participação societária em uma operação conjunta na qual a atividade da operação conjunta constitua um negócio, aplique os princípios pertinentes da IFRS 3 para contabilização de combinações de negócios. As alterações também esclarecem que uma participação societária previamente mantida em uma operação conjunta não é remensurada sobre a aquisição de participação adicional na mesma operação conjunta enquanto o controle conjunto for retido. Adicionalmente, uma exclusão de escopo foi adicionada à IFRS 11 para especificar que as alterações não se aplicam quando as partes que compartilham controle conjunto, inclusive a entidade de reporte, estiverem sob controle comum da parte controladora principal. As alterações se aplicam tanto à aquisição da participação final em uma operação conjunta quanto à aquisição de quaisquer participações adicionais na mesma operação conjunta e são prospectivamente vigentes para exercícios iniciados em 1º de janeiro de 2016. A Companhia não adquiriu participação em acordos conjuntos enquadrados desta forma.

IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts (Contas de Diferimento Regulatórias), emissão: Esta norma é opcional e permite à uma sociedade cujas atividades estão sujeitas a regulação de tarifas continuarem aplicando a maior parte de suas políticas contábeis para saldos de contas regulatórias diferidas no momento da primeira adoção das IFRS. As sociedades que adotam a IFRS 14 devem apresentar contas regulatórias diferidas como rubricas em separado no balanço patrimonial e outros resultados abrangentes. A norma exige divulgações sobre a natureza e os riscos associados com a regulação de tarifas da sociedade e os efeitos dessa regulação sobre as demonstrações financeiras. Esta norma é aplicável a partir do exercício iniciado em 1º de janeiro de 2016. A Companhia já elabora suas demonstrações financeiras com base nas IFRS vigentes.

IAS 1 Disclosure Initiative (Iniciativas de Divulgação), revisão: Esta norma aborda alterações no conjunto de informações das demonstrações financeiras de uma sociedade. Esta norma é aplicável a partir dos exercícios iniciados em 1º de janeiro de 2016. O modelo de divulgação das informações financeiras da Companhia está aderente à norma e a Companhia.

IAS 16 and IAS 38 Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortization (Esclarecimento de Métodos Aceitáveis de Depreciação e Amortização), revisão: As alterações esclarecem sobre os métodos de depreciação e amortização, observando o alinhamento ao conceito de benefícios econômicos futuros esperados pela utilização do ativo durante sua vida útil econômica.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

IAS 19 Employee Benefits (Benefícios a Empregados), revisão: As alterações desta norma exigem que a Companhia divulgue informações sobre a taxa utilizada para descontar as obrigações de benefícios pós-emprego, determinando por referência os rendimentos do mercado no final do período de referência de obrigações de instituições de elevada qualidade. Para as moedas às quais não existe um mercado ativo em tais obrigações de instituições de elevada qualidade, devem ser usados os rendimentos de mercado (no final do período de divulgação) dos títulos do governo denominados nessa moeda. A moeda e o prazo das obrigações das sociedades ou das obrigações governamentais devem ser consistentes com a moeda e o prazo esperado das obrigações de benefícios pós-emprego. No Brasil, não existe um mercado de títulos privados de alta qualidade, razão pela qual há vários anos a Companhia e seus atuários tem utilizado os títulos do Governo Brasileiro, notadamente as NTN-B com prazos equivalentes ao *duration* médio de cada plano para o desconto a valor presente do passivo atuarial. A moeda utilizada é o Real, tanto para pagamento dos benefícios, quanto para a valoração das NTN-Bs.

Amendments to IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements (Emendas ao IAS 27 Método de Equivalência Patrimonial nas Demonstrações Financeiras Separadas), revisão: As alterações desta norma permitem que a Companhia utilize o método de equivalência patrimonial para investimentos em subsidiárias, *joint ventures* e coligadas em suas demonstrações financeiras separadas (individuais). Esta norma é aplicável a partir do exercício iniciado em 1º de janeiro de 2016. Esta alteração não apresentou qualquer impacto nas demonstrações financeiras separadas da Companhia, uma vez que as normas contábeis brasileiras equivalentes (CPC 35-R2) já previam a utilização desse método.

Na data de elaboração destas demonstrações financeiras, as seguintes emissões e alterações nas IFRS haviam sido publicadas, porém não eram de aplicação obrigatória:

Normas e Emendas a Normas	Vigência a partir de:
<i>IAS 7 Cash Flow (Fluxo de Caixa), revisão.</i>	1º de janeiro de 2017
<i>IAS 12 Income Taxes (Imposto de Renda), revisão.</i>	1º de janeiro de 2017
<i>IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros), emissão da versão final.</i>	1º de janeiro de 2018
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (Receita de Contratos com Clientes), emissão.</i>	1º de janeiro de 2018
<i>IFRS 2 Classification and Valuation of Share Based Transactions (Classificação e Valoração de Transações de Remuneração em Ações), revisão.</i>	1º de janeiro de 2018
<i>IFRS 4 Insurance Contracts (Contratos de Seguros), revisão.</i>	1º de janeiro de 2018
<i>IAS 40 Investment Property Transfers (Transferência de Contratos de Investimentos), revisão.</i>	1º de janeiro de 2018
<i>IFRIC 22 Transactions in Foreign Currency and Advance Payments (Transações em Moeda Estrangeira e Pagamentos Antecipados), emissão.</i>	1º de janeiro de 2018
<i>Annual Improvements to IFRS, 2014-2016 Cycle (Melhorias Anuais do IFRS - Ciclo 2014-2016), emissão.</i>	1º de janeiro de 2017/2018
<i>IFRS 16 Leases (Arrendamentos), emissão.</i>	1º de janeiro de 2019
<i>IFRS 10, 12 and IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Excepcion (Aplicando a Exceção na Consolidação), revisão.</i>	A definir

Com base em análises preliminares, a Companhia estima que a implementação de muitas destas normas, alterações e interpretações não terão impacto significativo nas demonstrações financeiras no período de aplicação inicial. No entanto, estima-se que as seguintes normas emitidas, porém não com aplicação obrigatória, poderão ter um impactos significativos sobre as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia no momento de sua aplicação e prospectivamente.

- IFRS 9 - Financial Instruments (Instrumentos Financeiros), emissão: aplica-se a ativos e passivos financeiros e estabelece os critérios de classificação, avaliação, perdas e de baixa no reconhecimento de tais itens, bem como um novo modelo de contabilização de *hedge*. A Companhia estima que as grandes alterações ocorrerão na documentação de políticas e estratégias de *hedge*, bem como na estimativa das perdas esperadas nos ativos financeiros. As alterações introduzidas pela IFRS 9 afetarão o reconhecimento de ativos financeiros e instrumentos financeiros derivativos a partir de 1º de Janeiro de

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

2018. A Companhia está realizando o processo de implementação dos novos critérios, mas devido a relevância do itens potencialmente afetados e a complexidade das estimativas, entende que não seja razoavelmente possível quantificar os impactos da aplicação desta norma na data do encerramento do exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

- IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers (Receitas de Contratos com Clientes), emissão: estabelece critérios para a contabilização das receitas de contratos de clientes. A Companhia está atualmente no processo de estimar os impactos desta nova norma em seus contratos. A Companhia está avançando no processo de implementação dos novos critérios, mas devido ao alto número de transações afetadas, o elevado volume e dispersão das informações necessárias e a complexidade das estimativas, a Companhia entende que na data do encerramento do exercício findo em 31 de dezembro de 2016 não pode mensurar de forma confiável o impacto da aplicação desta norma.

No entanto, considerando as atuais ofertas comerciais, bem como o volume de contratos afetados, a Companhia estima que as alterações introduzidas pela IFRS 15 terá um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras na data inicial de sua aplicação. Além disso, as demonstrações financeiras da Companhia incluirão divulgações mais quantitativas de contas relacionadas a receitas.

- IFRS 16 – Leases (Arrendamentos), emissão: A IFRS 16 estabelece que as companhias que atuam como arrendatários devem reconhecer no balanço patrimonial os ativos e passivos decorrentes de todos os contratos de arrendamento (exceto para os contratos de arrendamento a curto prazo e aqueles para os ativos de baixo valor).

A Companhia está atualmente no processo de estimar o impacto desta nova norma em tais contratos. Nesta análise a estimativa do prazo do arrendamento é incluída, considerando o período não cancelável e os períodos adicionais cobertos caso seja exercida a opção de estender o arrendamento para aqueles casos em que haja certeza razoável da opção da extensão do prazo, o que dependerá, em grande parte, da utilização esperada dos ativos da Companhia instalados junto aos bens arrendados.

Além do prazo do arrendamento, serão utilizadas premissas para calcular a taxa de desconto, que dependerá principalmente da taxa de financiamento incremental para os prazos estimados. Além das estimativas anteriores, a norma permite dois métodos de transição, sendo: (i) retrospectivamente completa para cada período comparativo apresentado; e (ii) modificada retrospectivamente com o efeito acumulado da aplicação inicial da norma reconhecida na data da aplicação inicial. Além disso, é possível escolher soluções práticas específicas no momento da aplicação da norma sobre a valoração do passivo, taxa de desconto, perdas, os arrendamentos que terminam no prazo de doze meses após a primeira aplicação, os custos diretos iniciais e duração do arrendamento, de modo que, dependendo do método de transição escolhido, os impactos serão diferentes.

Devido as diferentes alternativas, bem como a complexidade das estimativas e o elevado número de contratos, a Companhia ainda não concluiu o processo de implementação, de modo que, na data do encerramento do exercício findo em 31 de dezembro de 2016 não é possível estimar de forma razoável o impacto da aplicação desta norma. No entanto, considerando o volume de contratos afetados, a Companhia estima que as alterações introduzidas pela IFRS 16 terá um impacto significativo sobre as suas demonstrações financeiras a partir da data de adoção, incluindo o reconhecimento do direito de uso e as correspondentes obrigações em relação à maioria dos contratos que, de acordo com a norma atual são classificados como arrendamentos operacionais. Além disso, as amortizações do direito de uso dos ativos e reconhecimento de juros sobre a obrigação de arrendamento substituirão uma parte significativa do valor reconhecido como despesas na demonstração do resultado do arrendamento operacional. A classificação de pagamentos na demonstração de fluxos de caixa também serão afetados pela adoção da IFRS 16.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 não ocorreram alterações de práticas contábeis que causaram efeitos significativos nas Demonstrações Financeiras da Companhia.

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

c.1) Ressalvas

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Os Diretores da Companhia afirmam que não há ressalvas presentes nos relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, individual e consolidada da Companhia, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa para os exercícios findos nestas datas, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo IASB.

c.2) Ênfases

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, não há ênfases no parecer dos auditores independentes sobre a Avaliação de Investimentos nas demonstrações financeiras, visto que as atualizações dos pronunciamentos técnicos contábeis emitidos pelo IASB e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) eliminaram as diferenças entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e IFRS.

O novo modelo de parecer dos auditores independentes, adotado a partir do exercício findo em 31 de dezembro de 2016, inclui os itens “Principais assuntos de auditoria” e “Outros assuntos”, que, no julgamento dos auditores independentes, foram os mais significativos na auditoria do exercício corrente. Esses assuntos foram tratados no contexto da auditoria das demonstrações financeiras individuais e consolidadas como um todo e na formação da opinião sobre essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, mas não há uma opinião separada sobre esses assuntos. A seguir, descrevemos um resumo das informações contidas nestes itens.

Principais assuntos de auditoria

Recuperabilidade de ágio

De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil a Companhia é requerida a proceder anualmente ao teste de recuperabilidade (teste de *impairment*) dos valores registrados como ágio (“*goodwill*”) para determinar se houve perda no seu valor recuperável.

O monitoramento desse assunto foi considerado significativo para a auditoria, tendo em vista que o processo de avaliação da recuperabilidade desses ativos intangíveis é complexo e envolve um alto grau de subjetividade, bem como é baseado em diversas premissas tais como: crescimento de receita, evolução da margem operacional, volume de investimentos em bens de capital, taxa de desconto e taxa de crescimento da Companhia para anos futuros. Tais premissas poderão ser afetadas, de forma relevante, pelas condições de mercado ou cenários econômicos futuros do Brasil, os quais ainda não podem ser estimados com precisão.

Os procedimentos de auditoria incluíram, entre outros, utilização de profissionais especializados para nos auxiliar na avaliação das premissas e metodologia usadas pela Companhia e suas controladas, em particular relacionadas às premissas mais significativas do modelo, bem como na análise de sensibilidade e avaliação se uma variação razoável nas premissas mais significativas poderiam determinar perda no valor recuperável. Além disso, os procedimentos incluíram teste dos controles internos mantidos pela Companhia no processo de preparação e revisão do teste de recuperabilidade e nas divulgações efetuadas pela Companhia sobre as premissas utilizadas nos cálculos de recuperabilidade dos referidos ativos intangíveis.

Reconhecimento de Receita

Pela natureza de suas operações, o reconhecimento de receita da Companhia é extremamente dependente do adequado funcionamento dos sistemas de tecnologia da informação e de seus respectivos controles internos para se assegurar de que todos os serviços prestados foram devidamente registrados dentro do período contábil adequado, incluindo as receitas correspondentes a serviços prestados ainda a serem faturadas. As receitas auferidas pela Companhia e suas controladas e seus critérios de reconhecimento no resultado, encontram-se divulgados nas notas explicativas às demonstrações financeiras.

O monitoramento desse assunto foi considerado significativo para a auditoria, tendo em vista a assecuração da integridade dos relatórios extraídos dos sistemas de faturamento e utilizados como elementos essenciais nos cálculos da apuração da estimativa da receita a faturar, os quais incluem estimativa pro-rata do período remanescente entre a receita faturada e a receita a faturar até o final do mês correspondente, além da alta dependência do funcionamento do ambiente de controles internos, como descrito anteriormente.

Os procedimentos de auditoria relacionados ao reconhecimento da receita, incluíram, entre outros: (i) teste de controles internos relacionados ao ambiente geral de controles de tecnologia da informação desenhados

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

pela Companhia, incluindo os controles sobre a gestão de acesso e alterações aos sistemas e seus dados, exatidão dos cálculos efetuados, além dos controles implementados para assegurar a integridade dos relatórios extraídos que são utilizados para realização dos cálculos de receita a faturar; (ii) recálculo da estimativa dos ciclos de serviços a faturar e teste da integridade do relatório envolvendo a comparação dos lançamentos manuais relacionados à estimativa de serviços a faturar com as respectivas evidências documentais; e (iii) testes documentais para uma amostra de lançamentos contábeis efetuados na conta de receita levando em consideração aspectos de relevância e imprevisibilidade em nossa amostragem.

Outros assuntos*Demonstrações do valor adicionado*

As demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), elaboradas sob a responsabilidade da Companhia, e apresentadas como informação suplementar para fins de IFRS, foram submetidas a procedimentos de auditoria executados em conjunto com a auditoria das demonstrações financeiras da Companhia. Para a formação da opinião dos auditores independentes, avaliou-se se essas demonstrações estão conciliadas com as demonstrações financeiras e registros contábeis, conforme aplicável, e se a sua forma e conteúdo estão de acordo com os critérios definidos no Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Na opinião dos auditores independentes, essas demonstrações do valor adicionado foram adequadamente elaboradas, em todos os aspectos relevantes, segundo os critérios definidos nesse Pronunciamento Técnico e são consistentes em relação às demonstrações financeiras individuais e consolidadas tomadas em conjunto, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas contábeis

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são descritas a seguir:

Ativos tangíveis e intangíveis, incluindo ágio

A Companhia avalia os ativos imobilizados e intangíveis (com vida útil definida) quando há indicativos de não recuperação do seu valor contábil. Os ativos intangíveis que têm vida útil indefinida, como o ágio por expectativa de rentabilidade futura, têm a recuperação do seu valor testada anualmente, independentemente de haver indicativos de perda de valor.

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. Esses cálculos exigem o uso de julgamentos e premissas. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado.

O processo de determinação do valor em uso envolveu a utilização de premissas, julgamentos e estimativas sobre os fluxos de caixa, tais como: taxas de crescimento de receitas, custos e despesas; estimativas de investimentos e capital de giro futuros e taxas de descontos.

Além disso, essas suposições e estimativas podem ser influenciadas por diferentes fatores externos e internos, tais como tendências econômicas, tendências da indústria e tecnológicas, mudanças nas estratégias de negócios e mudanças no tipo de serviços e produtos que a Companhia fornece ao mercado. O uso de diferentes premissas pode alterar de maneira significativa nossas demonstrações financeiras.

Reconhecimento de Receita

Programa de fidelidade dos clientes

A Companhia mantém um programa de pontos por fidelidade dos clientes que lhes permitem acumular pontos ao efetuar o pagamento das faturas referentes à utilização dos serviços oferecidos. Os pontos acumulados podem ser trocados por aparelhos ou serviços, condicionada à obtenção de um saldo mínimo de pontos por parte do cliente. A contraprestação recebida é alocada ao custo dos aparelhos ou serviços resgatados pelo seu valor justo. O valor justo dos pontos é determinado através da divisão do valor do desconto concedido pela quantidade de pontos necessários para efetuar o resgate em função do programa de pontos. A parcela da receita referente ao valor justo do saldo acumulado de pontos gerados é diferida e reconhecida na demonstração dos resultados no momento do resgate dos pontos.

Para a definição da quantidade de pontos a serem contabilizados, são aplicadas técnicas estatísticas que consideram premissas e históricos sobre taxas de resgate esperadas, percentuais de expiração e cancelamentos de pontos entre outros. Essas estimativas estão sujeitas a variações e incertezas em função de mudanças no comportamento de resgates dos clientes.

A Companhia estima o valor justo dos pontos atribuídos no âmbito do programa de fidelização de clientes através da aplicação de técnicas estatísticas. As entradas para o modelo incluem fazer suposições sobre as taxas de resgate esperados, o *mix* de produtos que estarão disponíveis para resgate no futuro e preferências dos clientes quanto a utilização dos pontos. Como os pontos emitidos não expiram, essas estimativas estão sujeitas a incertezas significativas e isso poderia afetar a distribuição de receita entre os elementos e, conseqüentemente, as receitas nos anos futuros.

Contratos de elementos múltiplos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

São avaliadas ofertas combinadas de diferentes elementos para determinar se é necessário separar os diferentes componentes identificáveis e aplicar a política correspondente de reconhecimento de receita para cada elemento. A receita total do pacote é alocada entre os elementos identificados com base em seus respectivos valores justos.

Determinar os valores justos para cada elemento identificado requer estimativas que são complexas devido à natureza dos negócios.

Uma alteração nas estimativas dos valores justos poderia afetar a distribuição de receita entre os elementos e, conseqüentemente, as receitas nos anos futuros.

As informações adicionais sobre o reconhecimento de receita estão divulgadas na nota explicativas 3.u) das nossas demonstrações financeiras consolidadas.

Perdas Estimadas para Redução ao Valor Recuperável das Contas a Receber

Na preparação das demonstrações financeiras devemos estimar nossa capacidade para cobrança de nossas contas a receber. Constantemente monitoramos nossas contas a receber vencidas. Se tomamos conhecimento sobre a incapacidade de clientes específicos de pagar suas obrigações financeiras, registramos uma provisão específica do montante devido para reduzir o valor dos recebíveis para o montante que acreditamos que será recebido. Para outras contas a receber, reconhecemos provisão para perdas estimadas para redução ao valor recuperável das contas a receber, com base na experiência passada (por exemplo, porcentagem média de recebíveis historicamente baixados, condições econômicas e o prazo de recebíveis em atraso). Nossas provisões têm sido adequadas para cobrir perdas na realização de créditos. Entretanto, como não podemos prever com certeza a estabilidade financeira futura de nossos clientes, não podemos garantir que nossas provisões continuarão adequadas. As perdas com créditos podem ser maiores que as provisões que realizamos, as quais poderão ter um efeito negativo significativo no resultado da Companhia.

Tributos diferidos

O método do passivo de contabilização do imposto de renda e contribuição social é utilizado para imposto de renda diferido gerado por diferenças temporárias entre o valor contábil dos ativos e passivos e seus respectivos valores fiscais. O montante do imposto de renda diferido ativo é revisado a cada data das demonstrações financeiras e reduzido pelo montante que não seja mais realizável com base em lucros tributáveis futuros. Ativos e passivos fiscais diferidos são calculados usando as alíquotas fiscais aplicáveis ao lucro tributável nos anos em que essas diferenças temporárias deverão ser realizadas. O lucro tributável futuro pode ser maior ou menor que as estimativas consideradas quando da definição da necessidade de registrar, e o montante a ser registrado, do ativo fiscal.

Os créditos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social estão suportados por projeções de resultados tributáveis e no tempo estimado de reversão das diferenças temporárias existentes, com base em estudos técnicos de viabilidade, submetidos anualmente ao órgão da Administração da Companhia. Estes estudos consideram o histórico de rentabilidade da Companhia e a perspectiva de manutenção da lucratividade, permitindo uma estimativa de recuperação dos créditos em anos futuros. Os demais créditos, que têm por base diferenças temporárias, principalmente provisão para passivos tributários, bem como sobre provisão para perdas, foram reconhecidos conforme a expectativa de sua realização. Esses cálculos exigem o uso de estimativas e premissas. O uso de diferentes estimativas e premissas poderiam resultar em provisão para redução ao valor recuperável de todo ou de parte significativa do ativo de tributos diferidos.

Planos de Previdência e Outros Benefícios Pós-Emprego

O custo de planos de aposentadoria com benefícios definidos e de outros benefícios de assistência médica pós-emprego e o valor presente da obrigação de aposentadoria são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial. A avaliação atuarial envolve o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. A obrigação de benefício definido é altamente sensível a mudanças nessas premissas. Todas as premissas são revisadas a cada data-base.

A taxa de mortalidade se baseia em tábuas de mortalidade disponíveis no país. Aumentos futuros de salários e de benefícios de aposentadoria e de pensão se baseiam nas taxas de inflação futuras esperadas para o país.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Esses cálculos exigem o uso de estimativas e premissas. O uso de diferentes estimativas e premissas poderiam resultar na necessidade de revisão das provisões para benefícios de aposentadoria, que poderiam afetar de maneira significativa os resultados da Companhia e/ou de sua controlada.

Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos no período em que eles ocorrem e são registrados na demonstração dos resultados abrangentes.

Valor Justo de Instrumentos Financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível.

Contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado nos instrumentos financeiros.

Ativo Imobilizado e Intangível de Vida Útil Definida

Ativos imobilizados e intangíveis, exceto ágio, são registrados pelo custo de aquisição. Ativos imobilizados e intangíveis com vida útil definida são depreciados ou amortizados em uma base linear de acordo com sua vida útil estimada. Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, mas estão sujeitos ao teste de redução ao valor recuperável em uma base anual ou sempre que houver um indicativo de que tais ativos podem ser recuperados.

A contabilização de ativos de vida longa e ativos intangíveis envolve o uso de estimativas para a determinação do valor justo em suas datas de aquisição, particularmente para ativos adquiridos em combinações de negócios e para determinar a vida útil dos ativos durante a qual eles devem ser depreciados ou amortizados, bem como seu valor residual. As vidas úteis de ativos são avaliadas anualmente e alteradas quando necessário para refletir a avaliação atual sobre as demais vidas à luz da evolução tecnológica, planos de investimento da rede, utilização prospectiva e condição física dos ativos em questão.

Os valores contábeis e as vidas úteis aplicadas às principais categorias do imobilizado e ativos intangíveis, são divulgados nas notas explicativas 13 e 14 das nossas demonstrações financeiras consolidadas.

Provisões para Riscos Tributários, Cíveis, Trabalhistas e Regulatórios

A Companhia reconhece provisões para ações fiscais, trabalhistas, cíveis, e regulatórias onde uma saída de recursos é considerada provável e uma estimativa razoável pode ser feita a partir do resultado provável. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. Uma mudança significativa nestas circunstâncias ou premissas pode resultar em um aumento ou diminuição no montante das provisões.

As informações adicionais sobre as provisões para processos fiscais, trabalhistas, cíveis e regulatórios são divulgadas nas notas explicativas 3.p) e 19 das nossas demonstrações financeiras consolidadas.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:**

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços
- iv. contratos de construção não terminada
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não existem itens relevantes de valor material que não tenham sido incluídos nas demonstrações financeiras.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

A Companhia não possui outros itens que não estejam registrados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

A Companhia não detém outros itens que não estejam registrados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a) investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Para atender uma sociedade cada vez mais conectada, investimentos significativos foram feitos para suportar o forte crescimento da demanda por dados dos clientes da Companhia, sejam eles nos serviços de dados fixos e móveis ou em serviços de alta velocidade dedicados ao mercado corporativo.

Neste contexto, a Telefônica Brasil mantém uma rede de fibra óptica com 5,7 milhões de homes-passed (UI's) em FTTH. Essa rede tem sido ocupada pela aceleração da atividade comercial atingindo a marca de 887 mil clientes FTTH e 221 mil clientes IPTV em 2016 (TV através da infraestrutura de fibra óptica). No mercado fixo nacional (integrado GVT), possibilitamos a estratégia de expansão geográfica tanto em cidades já atendidas quanto nas duas novas cidades atendidas em 2016, entregando 191 mil novos acessos (principalmente em fibra).

Foram feitos investimentos importantes na manutenção e expansão do serviço de voz e internet móvel, responsáveis por parte significativa das receitas. Em 2016, mantivemos um esforço concentrado em melhorar a qualidade de sinal em diversas regiões e ampliamos a cobertura rural para atendimento de metas através da construção de 927 novos sites. Além disto, seguimos implantando o futuro da internet móvel atingindo a marca de 516 municípios em 4G.

Na operação fixa, vale destacar investimentos para recuperação da rede de cobre para voz e dados no estado de São Paulo, como por exemplo a atualização tecnológica para armários multiserviços na tecnologia FTTC, melhorando a qualidade do serviço. Além disto, foram feitos investimentos na operação de TV paga, com a comercialização, através de diferentes plataformas, viabilizando a oferta quadruple-play Vivo.

A Telefônica Brasil investiu também na integração das operações fixa e móvel em Sistemas e Redes de telecomunicações. Na infraestrutura de suporte ao negócio (sistemas, pontos de venda e atendimento) também foram aplicados recursos significativos. Em 2016, investimentos na melhoria dos sistemas operacionais foram realizados; expansão e evolução na consolidação de data centers e manutenção das iniciativas de evolução dos sistemas, com destaque a transformação do ambiente de faturamento e dos projetos que visam maximizar o potencial de sinergias na integração da Companhia com a GVT.

A tabela a seguir mostra nossos dispêndios de capital referentes a cada ano do triênio findo em 31 de dezembro de 2016.

(R\$ milhões)	Exercício findo em 31 de dezembro de 2016		
	2016	2015	2014
Rede	6.743,9	6.557,6	5.517,0
Tecnologia / Sistema de Informações	929,5	870,3	590,4
Produtos e Serviços, Canais, Administrativo e Outros	330,2	239,5	262,6
Licenças de Rádio frequência	185,5	0,1	2.770,3
Total Capex	8.189,1	7.667,5	9.140,4

Em 2016, a Companhia investiu R\$8.189,1 milhões. Tais investimentos são superiores a 2015 (R\$7.667,5 milhões) devido aos custos de espectro associados ao leilão onde foram adquiridas sobras da frequência de 2.500 MHz para telefonia móvel e ao período de janeiro a abril de 2015 em que a GVT não estava incorporada nos resultados da Companhia. Estes investimentos sustentam a entrega do resultado atual e também são importantes para posicionar a Companhia para o cenário competitivo de médio e longo prazo.

Com relação aos investimentos em projetos, parte significativa dos recursos foi alocada de forma a possibilitar o crescimento com qualidade na prestação dos serviços. Os investimentos na manutenção da qualidade de serviços e expansão da base de clientes atendida representaram 68% do total investido em 2016 (excluindo licenças).

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Os investimentos da Companhia são financiados principalmente por geração própria de caixa, operações de mercado de capitais e empréstimos de bancos de fomento e comerciais.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Em 2016 iniciou-se avaliação para desligamento da rede GSM devido à migração do tráfego dessa rede para as tecnologias 3G e 4G.

b) desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

A Companhia desembolsou em 2016 um valor de R\$ 185,4 milhões por todas as faixas de licenças de espectro adquiridas em 2015 nos lotes da frequência de 2,5 GHz em sete regiões em seis estados, abrangendo cinco capitais, sendo elas, São Paulo, Rio de Janeiro, Florianópolis, Porto Alegre, Caxias do Sul, Palmas e Dourados.

Em 2014 foram adquiridas as licenças para utilização de espectro de 700 MHz para serviços de telefonia móvel, peça fundamental na estratégia de expansão de serviços de internet móvel para o médio prazo.

c) novos produtos e serviços, indicando:

i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

Operamos em um setor dinâmico, convergente e de ritmo acelerado, que exige que nossos produtos e serviços sejam constantemente modernizados para manter as expectativas de crescimento, a fim de manter o ritmo de inovação constante, nós criamos uma incubadora de negócios que ajuda a organização a tratar facilmente oportunidades de negócios emergentes de tamanhos ou riscos grandes, que caso contrário seriam difíceis de gerenciar no contexto de unidades de negócios atuais.

ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não realizamos investimentos em 2016 em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços..

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

Dependemos principalmente de fornecedores de produtos de telecomunicações para desenvolvimento de novo hardware.

A Companhia atua em um setor dinâmico, convergente e de ritmo acelerado, que exige que seus produtos e serviços sejam constantemente modernizados para manter as expectativas de crescimento.

Além disso, a fim de manter o ritmo com a inovação constante, a Companhia criou uma incubadora de negócios que ajuda a Organização a tratar facilmente oportunidades de negócios emergentes de tamanhos ou riscos grandes, que de outra forma seriam difíceis de gerenciar no contexto de unidades de negócios atuais.

iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Dentre os gastos com o desenvolvimento de novos produtos e serviços a Companhia investiu R\$ 49,4 milhões na evolução dos sistemas existentes ou implantação de novos para suportar novos produtos e serviços.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**Informações Financeiras Pro Forma**

Para fins de comparabilidade, apresentamos abaixo o cenário **pro forma** combinado, considerando os números da GVT.

As informações da demonstração do resultado pro forma não auditada referente aos exercícios findo em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015 combinam nossa demonstração de resultados consolidada histórica e da GVT, demonstrando o efeito da aquisição como se tivesse ocorrido em 1 de janeiro de 2015.

As informações financeiras consolidadas históricas foram ajustadas para dar efeito aos eventos *pro forma* que são (i) diretamente atribuíveis à aquisição, (ii) factualmente suportáveis, e (iii) no que diz respeito à demonstração de resultados, que se espera ter um impacto recorrente sobre os resultados combinados das operações.

As informações financeiras combinadas pro forma não auditadas foram apresentadas apenas para fins informativos. As informações financeiras combinadas pro forma não auditadas não são necessariamente indicativo dos resultados operacionais ou situação financeira que teriam ocorrido se a aquisição tivesse sido concluída nas datas indicadas. Ademais, as informações financeiras combinadas pro forma não auditadas não pretendem projetar a posição financeira ou resultados operacionais futuros da companhia.

Demonstração do Resultado Combinado Pro Forma Não Auditado
Períodos encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015
(em milhares de reais)

Consolidado em R\$ milhões	2016	2015	Δ%
Receita Operacional Bruta	65,006.7	64,318.7	1.1
Receita Operacional Líquida	42,508.4	42,133.7	0.9
Móvel	25,538.2	25,136.2	1.6
Fixa	16,970.2	16,997.5	(0.2)
Custos Operacionais	(28,486.0)	(29,419.5)	(3.2)
Pessoal	(3,859.8)	(3,541.9)	9.0
Custo dos Serviços Prestados	(11,906.2)	(12,203.2)	(2.4)
Interconexão	(1,924.1)	(2,647.0)	(27.3)
Impostos, taxas e contribuições	(1,861.2)	(1,650.0)	12.8
Serviços de terceiros	(5,705.1)	(5,632.7)	1.3
Outros	(2,415.8)	(2,273.5)	6.3
Custo das Mercadorias Vendidas	(2,118.9)	(2,597.1)	(18.4)
Despesas de Comercialização dos Serviços	(8,910.1)	(9,143.4)	(2.6)
Provisões para créditos de liquidação duvidosa	(1,348.2)	(1,294.8)	4.1
Serviços de terceiros	(7,216.9)	(7,460.8)	(3.3)
Outros	(345.0)	(387.8)	(11.0)
Despesas Gerais e Administrativas	(1,622.3)	(1,371.3)	18.3
Serviços de terceiros	(1,254.1)	(1,100.1)	14.0
Outros	(368.2)	(271.2)	35.8
Outras Receitas (Despesas) Operacionais, líquidas	(68.7)	(562.6)	(87.8)

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

EBITDA	14,022.4	12,714.2	10.3
Margem EBITDA %	33.0%	30.2%	2.8 p.p.
Depreciação e Amortizações	(7,654.4)	(7,319.6)	4.6
Depreciação	(5,054.3)	(4,820.3)	4.9
Amortização de intangíveis	(1,180.0)	(1,212.4)	(2.7)
Outras amortizações	(1,420.1)	(1,286.9)	10.4
EBIT	6,368.0	5,394.6	18.0
Resultado financeiro líquido	(1,234.5)	(1,108.7)	11.3
Receitas de aplicações financeiras	719.4	850.7	(15.4)
Juros e outras receitas (despesas) financeiras	(361.4)	(380.3)	(5.0)
Encargos	(1,061.1)	(1,003.0)	5.8
Variações monetárias e cambiais	(183.5)	(1,475.7)	(87.6)
Ganhos (perdas) com operações de derivativos	(347.9)	899.6	n.d.
Ganho (perda) com investimentos	1.2	1.9	(36.8)
Impostos	(1,049.5)	(956.6)	9.7
Resultado Líquido	4,085.2	3,331.2	22.6