

## 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	6
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	7

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	30
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	35
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	38
10.5 - Políticas contábeis críticas	42
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	46
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	47
10.8 - Plano de Negócios	48
10.9 - Outros fatores com influência relevante	51

## 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 uma política formalizada e aprovada pela Comitê de Auditoria e Controle (CAC), na data de 28/06/2011.

**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) 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 ao IPCA e IGP-DI.

**b) 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.

**c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**

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

**d) 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.

**e) 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).

**f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

O controle de gerenciamento de riscos financeiros é realizado pela Gerência de Controle e Gestão de Riscos Financeiros, subordinada à Diretoria Financeira Corporativa, que responde ao Diretor de Finanças e de Relações com Investidores da Telefônica Brasil. É responsabilidade desta Gerência a elaboração da Política de Risco de Crédito, que é aprovada por seus respectivos níveis hierárquicos.

**g) 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,

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

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 2015, os hedges contratados apresentaram efetividade em relação às dívidas objeto dessa cobertura.

Diariamente, a Gerência de Controle e Gestão de Riscos Financeiros 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) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

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 2015. 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.

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, Diretor Presidente e CFO emitem suas respectivas certificações atestando a veracidade e a qualidade das informações divulgadas ao mercado.

### ***Relatório Anual de Administração com relação ao Controle Interno sobre as Informações Financeiras***

A Administração é responsável por estabelecer e manter um controle interno adequado sobre as Informações Financeiras. O sistema de controle interno da Telefônica Brasil foi desenvolvido com a finalidade de prover razoável segurança com relação à integridade e confiabilidade das demonstrações financeiras publicadas. Todo o sistema de controle interno, não importando como foi desenvolvido, tem limitações inerentes e somente podem prover uma razoável segurança de que os objetivos do sistema de controle são atendidos.

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 2015. 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 2015, nosso controle interno sobre as Informações Financeiras estava adequado e eficaz, baseado nestes critérios.

Essa avaliação sobre a eficácia do controle interno sobre os relatórios financeiros não inclui os controles internos da GVT Participações adquirida em Maio de 2015, que está incluída nas demonstrações financeiras consolidadas de 2015 da Telefônica Brasil S.A. e representam 11% do total de ativos em 31 de dezembro de 2015 e 10% e 3% da receita e lucro líquido respectivamente para o exercício findo nesta data.

### ***Parecer dos Auditores Independentes***

A Ernst Young Auditores Independentes, empresa de auditoria independente que auditou nossas demonstrações financeiras consolidadas, emitiu um parecer sobre a efetividade de nossos controles internos sobre as Informações Financeiras em 31 de dezembro de 2015.

### ***Alterações no Controle Interno sobre as Informações Financeiras***

Nosso departamento de auditoria interna periodicamente avalia nossos controles internos para os principais ciclos, documentando pelo fluxograma dos processos utilizados em cada ciclo, identificando oportunidades e sugerindo melhorias para os mecanismos de controle existentes. Não houve nenhuma mudança nos nossos controles internos sobre as Informações Financeiras elaboradas durante o período coberto por este relatório anual que tenha afetado significativamente nossos controles internos sobre as Informações Financeiras, ou que seja razoavelmente provável que tenha algum efeito material.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos****b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

Não houve comentários sobre deficiências significativas, nem recomendações significativas que pudessem impactar a avaliação da Administração da Companhia em relação à eficácia dos controles internos para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, no relatório do auditor independente.

**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 2013, 2014 e 2015 de 0,81, 0,76 e 0,77, respectivamente; e Liquidez Corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante), de 1,16, 0,97 e 1,00, respectivamente.

Quanto ao perfil de endividamento, a Companhia vem mantendo estável a concentração de suas obrigações de curto prazo, tendo apresentado nos anos de 2013, 2014 e 2015 o índice Passivo Circulante sobre Passivo Total menos Patrimônio Líquido de 52%, 57% e 54%, 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 2015, 2014 e 2013, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Os resultados da 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 2015 não são comparáveis com os resultados de nossas operações para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

(R\$ milhões)

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Disponibilidades	5.336,8	4.692,7	6.543,9
Endividamento de Curto Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	2.222,1	1.509,5	1.236,8
Debêntures	120,9	755,0	286,9
Total do endividamento de Curto Prazo	2.343,0	2.264,5	1.523,7
Endividamento de Longo Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	4.454,5	2.123,1	3.215,2
Debêntures	3.423,8	3.411,6	4.014,7
Total do endividamento de longo prazo	7.878,3	5.534,7	7.229,9
Patrimônio Líquido			
Capital social	63.571,4	37.798,1	37.798,1
Reserva especial de ágio	63,1	63,1	63,1
Reservas de capital	1.284,8	2.623,8	2.623,8
Reservas de lucros	2.410,7	1.534,5	1.287,5
Prêmio aquisição partic. de não controladores	(75,4)	(70,4)	(70,4)
Dividendo adicional proposto	1.287,2	2.768,6	1.175,5
Outros resultados abrangentes	25,4	232,4	16,8
Total do Patrimônio Líquido	68.567,2	44.950,1	42.894,4

A Companhia encerrou o exercício de 2015 com dívida de R\$10.221,3 milhões (R\$7.799,3 milhões em 2014 e R\$ 8.753,5 milhões em 2013) ou 14,9% do patrimônio líquido (17,4% em 2014 e 20,4% em 2013). A elevação em 2015 se deve principalmente à aquisição e consolidação da GVT. Os recursos captados são 16,5% denominados em moeda estrangeira e 83,5% denominados em moeda nacional, sendo a maior parte junto ao 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 estrutura de capital da Companhia é conservadora, com indicadores baixos de alavancagem. A relação de dívida financeira líquida sobre patrimônio líquido era de apenas 4,2% em 31 de dezembro de 2013, 5,2% em 31 de dezembro de 2014 e de 6,7% em 31 de dezembro de 2015. O aumento na dívida líquida se deve principalmente à aquisição e consolidação da GVT.

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 decorrência do aumento de capital e incorporação das ações da GVT Part. realizado pela Companhia em 2015, o capital social realizado em 31 de dezembro de 2015 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 2014 e 2013, 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 nº 6.404/76.

*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.

<b>DÍVIDA LÍQUIDA FINANCEIRA</b>			
(R\$ milhões)			
	<b>dez/15</b>	<b>dez/14</b>	<b>dez/13</b>
Dívida de Curto Prazo	(2.343,0)	(2.264,5)	(1.523,7)
Dívida de Longo Prazo	(7.878,3)	(5.534,7)	(7.229,8)
Dívida Total	(10.221,3)	(7.799,2)	(8.753,5)
Posição Líquida com Derivativos	264,7	719,6	349,9
Dívida (pós-operações de derivativos)	(9.956,6)	(7.079,6)	(8.403,6)
Caixa e Aplicações Financeiras	5.336,8	4.692,7	6.543,9
Investimentos de Curto Prazo dados como Garantia	38,8	60,5	60,0
Dívida Líquida	(4.581,0)	(2.326,4)	(1.799,7)

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

Dívida Líquida / EBITDA	0,38	0,22	0,17
Dívida Total / EBITDA	0,85	0,75	0,83
Dívida Total / Market Cap	0,17	0,16	0,18

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

A principal fonte utilizada pela empresa 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 2015, 2014 e 2013 a Companhia utilizou também linhas de crédito com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (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 2015	Captação em 2014	Captação em 2013
BNDES	182,6	287,1	289,1

**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 empresa ainda será a principal fonte de financiamento da Companhia para o ano de 2016, porém havendo necessidades de captação, a empresa 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 2015, a Companhia possuía a seguinte posição de endividamento:

(R\$ milhões)				Saldo em Dez/15		
	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
<b>Moeda local</b>						
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
				0,0	0,0	
Fornecedores	R\$		Até 2016	1.228,7	0,0	1.228,7
				0,0	0,0	
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

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

	<b>Moeda</b>	<b>Taxa de juros anual</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Curto prazo</b>	<b>Longo prazo</b>	<b>Total</b>
<b>Moeda local</b>						
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
<b>Moeda estrangeira</b>						
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
<b>Total Consolidado</b>				<b>2.264,5</b>	<b>5.534,7</b>	<b>7.799,3</b>

(R\$ milhões)

**Saldo em Dez/13**

	<b>Moeda</b>	<b>Taxa de juros anual</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Curto prazo</b>	<b>Longo prazo</b>	<b>Total</b>
<b>Moeda local</b>						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 9,0%	Até 2019	776,8	1.665,1	2.441,9
BNDES	R\$	2,5% a 8,7%	Até 2021	31,3	140,4	171,7
BNB	R\$	10,0%	Até 2016	102,9	122,0	225,0
Debêntures	R\$	106,00% a 106,8% do CDI	Até 2015	108,2	640,0	748,2
Debêntures	R\$	IPCA+0,5% a IPCA + 7%	Até 2021	95,4	76,7	172,1
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75%	Até 2017	60,4	2.000,0	2.060,4
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,68%	Até 2018	22,9	1.300,0	1.322,9
Arrendamento	R\$	-	Até 2033			216,8

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

Financeiro				19,3	197,5	
<b>Moeda estrangeira</b>						
BEI	US\$	4,18% e 4,47%	Até 2015	265,9	619,3	885,2
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	36,7	468,8	505,5
Empréstimo Mediocrédito	US\$	1,75%	Até 2014	3,5	-	3,5
Outros	US\$	-	Até 2015	0,3	-	0,3
<b>Total Consolidado</b>				<b>1.523,7</b>	<b>7.229,8</b>	<b>8.753,6</b>

**(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES e BNB, cuja posição é apresentada no quadro item acima.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES, BNB, BEI, cuja posição é apresentada no 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 Minas Comunica, 1ª Emissão de R\$55,5 milhões) 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 2015 foram totalmente cumpridas pela Companhia.

O quadro a seguir demonstra o cumprimento desses índices financeiros em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

	2015	2014	2013
Patrimônio líquido / Ativo Total	0,67	0,62	0,62
Índice mínimo de 0,32			
Dívida Financeira Líquida / EBITDA	0,37	0,22	0,17
Índice máximo de 2,50			
Dívida Financeira Líquida de CP / EBITDA	-0,32	0,36	-0,61
Índice máximo de 0,20			
EBITDA / (Res. Financeiro Líquido)	14,21	28,76	48,99
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

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

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.

**(v) obrigações contratuais**

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*

<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2015</b>	<b>Montante (em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2015)</b>
2017 .....	3.920
2018 .....	2.228
2019 .....	716
2020 .....	271
2021 .....	140
2022 em diante .....	604
<b>Total .....</b>	<b>7.879</b>

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	—	—	—

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

*Dívida de longo prazo - Empréstimos, financiamentos e debêntures*

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

Nossas obrigações contratuais e compromissos comerciais em 31 de dezembro de 2013 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 2013)				
<i>Obrigações contratuais</i>					
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos .....	4.452	1.237	2.309	788	118
Debêntures .....	4.302	287	2.638	1.349	28
Pensão e outros benefícios pós-aposentadoria.....	370	7	15	15	333
Total das obrigações contratuais .....	9.124	1.531	4.962	2.152	479
<i>Compromissos comerciais</i>					
Contas a pagar .....	6.914	6.914	—	—	—
Total dos compromissos comerciais .....	6.914	6.914	—	—	—

*Dívida de longo prazo - Empréstimos, financiamentos e debêntures*

	Montante (em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2013)
<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2013</b>	
2015 .....	1.959
2016 .....	515
2017 .....	2.472
2018 .....	1.808
2019 .....	329
2020 em diante .....	147
<b>Total .....</b>	<b>7.230</b>

**g) limite de utilização dos financiamento 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%

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

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 (PSI)	Indireto	1260110	7.433.856	R\$	7.433.856	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	1260110	1.858.464	URTJLP	1.858.464	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	1419411	2.202.624	R\$	2.202.624	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	1419411	550.656	URTJLP	550.656	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	793750-4	6.120.000	R\$	6.120.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	793750-4	1.530.000	URTJLP	1.530.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	793751-2	4.080.000	R\$	4.080.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	793751-2	1.020.000	URTJLP	1.020.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	794320-2	1.407.600	R\$	1.407.600	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	794320-2	296.948	URTJLP	296.948	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	UMBNDDES	406.206.020	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (C)	282.149.000	URTJLP	282.149.000	100%
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	BNB	Direto	02449992-B	389.000.000	R\$	389.000.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	-	225.466.878	R\$	225.466.878	100%
GVT	BNB	Direto	35.2014.3336.1406 5	146.632.404	R\$	44.678.461	30%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	08.2.1073.1 (A)	158.520.219	UIMPCA	158.520.219	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	08.2.1073.1 (B)	369.880.509	URTJLP	369.880.509	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	08.2.1073.1 (C)	87.508.583	URTJLP	87.508.583	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (A)	875.365.000	URTJLP	875.365.000	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (B)	181.773.811	URTJLP	181.773.811	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (C)	76.616.000	URTJLP	76.616.000	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0963.1 (D)	4.862.000	R\$	4.862.000	100%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (A)	297.486.010	URTJLP	129.573.182	44%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (B)	297.486.010	SELIC	131.623.600	44%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (C)	105.331.910	R\$	71.093.285	67%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (D)	94.668.910	R\$	48.957.797	52%
GVT	BNDES (FINEM)	Direto	14.2.1192.1 (E)	195.747.700	URTJLP	129.187.736	66%



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

GVT BNDES (FINEM) Direto 14.2.1192.1 (F) 9.571.840 URTJLP - 0%

**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: 2015 x 2014 e 2014 x 2013.

**2015 x 2014**

	ATIVO				
	dez/15	AV%	dez/14	AV%	Var. 2015/2014
<b>Ativo circulante</b>	<b>17.909,3</b>	<b>17,6%</b>	<b>15.517,4</b>	<b>21,2%</b>	<b>15,4%</b>
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%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>83.775,7</b>	<b>82,4%</b>	<b>57.547,9</b>	<b>78,8%</b>	<b>45,6%</b>
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%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>101.685,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>73.065,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>39,2%</b>

**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

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

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 S.P.A..

### 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 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					
	dez/15	AV%	dez/14	AV%	Var. 2015/2014
<b>Passivo circulante</b>	<b>17.981,7</b>	<b>17,7%</b>	<b>16.011,0</b>	<b>21,9%</b>	<b>12,3%</b>
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%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>15.136,1</b>	<b>14,9%</b>	<b>12.104,2</b>	<b>16,6%</b>	<b>25,0%</b>
Pessoal, encargos e benefícios sociais	19,8	0,0%	118,8	0,2%	-83,3%
Fornecedores	67,7	0,1%	0,0	0,0%	-
Impostos, taxas e contribuições	87,0	0,1%	67,1	0,1%	29,7%
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%
Planos de previdência e outros benefícios pós emprego	85,3	0,1%	456,1	0,6%	-81,3%
Receita diferida	359,2	0,4%	482,8	0,7%	-25,6%
Outras obrigações	666,1	0,7%	958,9	1,3%	-30,5%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>68.567,2</b>	<b>67,4%</b>	<b>44.950,1</b>	<b>61,5%</b>	<b>52,5%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>101.685,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>73.065,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>39,2%</b>

### 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.

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

**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.

**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

**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.

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

**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 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.

**Obrigações com planos de previdência e outros benefícios pós emprego:** Representava em dez/15 0,1% do passivo total, apresentando variação negativa de 81,3% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da reversão do déficit do plano PAMA de R\$430,3 milhões, compensado pelos efeitos atuariais dos demais planos de benefícios pós emprego deficitários de R\$59,5 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 30,5% 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 outras obrigações.

**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.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****2014 x 2013**

	ATIVO		dez/13	AV%	Var. 2014/2013
	dez/14	AV%			
<b>Ativo circulante</b>	<b>15.517,4</b>	<b>21,2%</b>	<b>15.899,4</b>	<b>22,9%</b>	<b>-2,4%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	4.692,7	6,4%	6.543,9	9,4%	-28,3%
Contas a receber, líquidas	6.724,0	9,2%	5.802,8	8,3%	15,9%
Estoques	479,8	0,7%	505,6	0,7%	-5,1%
Tributos a recuperar	2.202,7	3,0%	2.192,0	3,2%	0,5%
Depósitos e bloqueios judiciais	202,2	0,3%	166,9	0,2%	21,2%
Operações com derivativos	613,9	0,8%	89,5	0,1%	585,9%
Despesas antecipadas	303,6	0,4%	257,3	0,4%	18,0%
Outros ativos	298,5	0,4%	341,4	0,5%	-12,6%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>57.547,9</b>	<b>78,8%</b>	<b>53.604,4</b>	<b>77,1%</b>	<b>7,4%</b>
Ativos realizáveis no longo prazo	5.726,8	7,8%	5.573,4	8,0%	2,8%
Investimentos	79,8	0,1%	86,3	0,1%	-7,5%
Imobilizado, líquido	20.453,9	28,0%	18.441,6	26,5%	10,9%
Intangível, líquido	31.287,4	42,8%	29.503,1	42,4%	6,0%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>73.065,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>69.503,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,1%</b>

**Ativo Circulante**

**Caixa e equivalentes de caixa:** Representava em dez/14 6,4% do ativo total, apresentando variação negativa de 28,3% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre do consumo de caixa pelas atividades de investimento em R\$7.607,6 milhões e pelas atividades de financiamento em R\$3.627,8 milhões, compensado pela geração de caixa operacional de R\$9.384,2 milhões.

**Contas a receber, líquidas:** Representava em dez/14 9,2% do ativo total, apresentando variação positiva de 15,9% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento nas contas a receber brutas, parcialmente compensado pelo aumento nas perdas estimadas para a redução ao valor recuperável.

**Estoques:** Variação negativa de 5,1%, decorrente principalmente da maior venda de smartphones e soluções de TI, compensada pela redução nas perdas estimadas para redução ao valor recuperável.

**Tributos a recuperar:** Representava em dez/14 3% do ativo total, apresentando variação positiva de 0,5% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento no imposto de renda e contribuição social recolhidos por estimativa, compensados pelas reduções de ICMS, imposto de renda e contribuição social a recuperar e tributos retidos na fonte.

**Operações com derivativos:** Representava em dez/14 0,8% do ativo total, a variação positiva observada na comparação com o ano anterior é decorrente principalmente da forte valorização do dólar durante o ano, este impacto foi amplificado pela contratação de derivativos para cobertura do futuro fluxo de caixa necessário para aquisição da GVT.

**Despesas antecipadas:** Representava em dez/14 0,4% do ativo total, apresentando variação positiva de 18% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento em propaganda, publicidade e aluguéis.

**Outros ativos:** Variação negativa de 12,6% na comparação com o ano anterior, decorrente da redução dos adiantamentos a fornecedores e empregados, redução de créditos com fornecedores e com partes relacionadas e outros ativos.

**Ativo Não Circulante**

**Ativos realizáveis no longo prazo:** Representava em dez/14 7,8% do ativo total, apresentando variação positiva de 2,8% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente do aumento em depósitos e bloqueios judiciais e nas contas a receber, compensada pela redução de tributos diferidos e a recuperar, operações com derivativos e outros valores a realizar.

**Investimentos:** Variação negativa de 7,5%, decorrente dos efeitos de equivalência patrimonial em empresas de controle conjunto (não consolidadas) e outros investimentos.

**Imobilizado e intangível, líquidos:** Representava em dez/14 70,8% do ativo total, apresentando variação positiva de 7,9% na comparação com o ano anterior, decorrente do CAPEX de R\$9.140,4 milhões, compensada pelas depreciações e amortizações e baixas de valor residual líquido.

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

<b>PASSIVO</b>					
	<b>dez/14</b>	<b>AV%</b>	<b>dez/13</b>	<b>AV%</b>	<b>Var. 2014/2013</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>16.011,0</b>	<b>21,9%</b>	<b>13.731,0</b>	<b>19,8%</b>	<b>16,6%</b>
Pessoal, encargos e benefícios sociais	591,4	0,8%	431,4	0,6%	37,1%
Fornecedores	7.641,2	10,5%	6.914,0	9,9%	10,5%
Impostos, taxas e contribuições	1.281,7	1,8%	1.315,2	1,9%	-2,5%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	1.509,5	2,1%	1.236,8	1,8%	22,0%
Debêntures	755,0	1,0%	286,9	0,4%	163,2%
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.495,3	2,0%	1.187,5	1,7%	25,9%
Provisões	674,3	0,9%	561,4	0,8%	20,1%
Operações com derivativos	23,0	0,0%	44,5	0,1%	-48,3%
Receita diferida	717,0	1,0%	817,5	1,2%	-12,3%
Outras obrigações	1.322,6	1,8%	935,8	1,3%	41,3%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>12.104,2</b>	<b>16,6%</b>	<b>12.878,4</b>	<b>18,5%</b>	<b>-6,0%</b>
Pessoal, encargos e benefícios sociais	118,8	0,2%	18,7	0,0%	535,3%
Impostos, taxas e contribuições	67,1	0,1%	75,0	0,1%	-10,5%
Tributos diferidos	0,0	0,0%	722,6	1,0%	-100,0%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	2.123,1	2,9%	3.215,2	4,6%	-34,0%
Debêntures	3.411,6	4,7%	4.014,7	5,8%	-15,0%
Provisões	4.461,7	6,1%	4.062,4	5,8%	9,8%
Operações com derivativos	24,1	0,0%	24,8	0,0%	-2,8%
Planos de previdência e outros benefícios pós emprego	456,1	0,6%	370,3	0,5%	23,2%
Receita diferida	482,8	0,7%	253,7	0,4%	90,3%
Outras obrigações	958,9	1,3%	121,0	0,2%	692,5%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>44.950,1</b>	<b>61,5%</b>	<b>42.894,4</b>	<b>61,7%</b>	<b>4,8%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>73.065,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>69.503,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,1%</b>

**Passivo Circulante**

**Pessoal, encargos e benefícios sociais:** Variação positiva de 37,1%, decorrente da provisão para participação de empregados nos resultados, encargos sociais e provisão para reestruturação de pessoal.

**Fornecedores:** Representava em dez/14 10,5% do passivo total, apresentando variação positiva de 10,5% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento dos valores a pagar a fornecedores, nos valores a pagar de interconexão, compensado pela redução nos valores de repasse a outras operadoras e partes relacionadas.

**Impostos, taxas e contribuições:** Representava em dez/14 1,8% do passivo total, apresentando variação negativa de 2,5% na comparação com o ano anterior, decorrente da redução de ICMS em R\$14,3 milhões, imposto de renda e contribuição social em R\$6,6 milhões e de ISS, CIDE e outros tributos em R\$12,6 milhões.

**Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil:** Representava em dez/14 2,1% do passivo total, apresentando variação positiva de 22% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente de transferências de contratos do longo prazo de R\$1.382,3 milhões e adições de encargos e variações cambiais e monetárias de R\$406,8 milhões, compensada por baixas por pagamentos de R\$1.514,6 milhões realizados no período.

**Debêntures:** Variação positiva de 163,2%, decorrente de transferências do longo prazo de R\$640,0 milhões e encargos e variações monetárias de R\$460,3 milhões, compensada por baixas por pagamentos de R\$632,2 milhões.

**Dividendos e juros sobre o capital próprio:** Representava em dez/14 2% do passivo total, apresentando variação positiva de 25,9% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente das destinações de juros sobre o capital próprio e dividendos de R\$2.953,7 milhões, compensada pelos pagamentos de R\$2.446,6 milhões e prescrição de dividendos de R\$207,4 milhões.

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

**Provisões:** Variação positiva de 20,1%, decorrente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$264,5 milhões e atualizações monetárias de R\$28,3 milhões, compensada por baixas por pagamento de R\$179,9 milhões.

**Receita diferida:** Representava em dez/14 1% do passivo total, apresentando variação negativa de 12,3% na comparação com o ano anterior, decorrente da redução do diferimento das receitas de serviços de telecomunicações, compensada pelo aumento nas receitas diferidas de subvenções governamentais, receitas de habilitação, programas de fidelização e outras receitas.

**Outras obrigações:** Representava em dez/14 1,8% do passivo total, apresentando variação positiva de 41,3%, decorrente do registro do custo de limpeza das faixas de frequência envolvidos na aquisição da faixa de 700MHz em R\$356,7 milhões, aumento no ônus para renovação de licenças de autorização/concessão em R\$49,6 milhões e nas obrigações com partes relacionadas e outros credores em R\$26,2 milhões, compensado pelo volume de retenções e obrigações com terceiros em R\$32,3 milhões e em valores a restituir a assinantes em R\$13,4 milhões.

### Passivo Não Circulante

**Pessoal, encargos e benefícios sociais:** Variação positiva de R\$100,1 milhões, decorrente da provisão para reestruturação de pessoal.

**Impostos, taxas e contribuições:** Variação negativa de 10,5%, decorrente principalmente da redução do saldo do ICMS referente ao Programa Paraná + Emprego.

**Tributos diferidos:** Variação negativa de R\$722,6 milhões (100% do saldo mantido no ano anterior), decorrente da criação de tributo diferido ativo de R\$1.196 milhões pela revisão das bases fiscais de certos intangíveis decorrentes de combinações de negócios após a entrada em vigor da Lei nº 12.973/14. Este efeito tornou a posição de tributos diferidos devedora, passando a ser informada como parte do Ativo Não Circulante desde então.

**Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil:** Representava em dez/14 2,9% do passivo total, apresentando variação negativa de 34% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente das transferências para o curto prazo de R\$1.382,3 milhões, compensadas por novas captações de R\$262,1 milhões e encargos e variações cambiais e monetárias de R\$21,8 milhões.

**Debêntures:** Representava em dez/14 4,7% do passivo total, apresentando variação negativa de 15% na comparação com o ano anterior, decorrente das transferências para o curto prazo de R\$640 milhões, compensadas pela repactuação de parte da dívida em R\$31,5 milhões e encargos e variações monetárias de R\$5,4 milhões.

**Provisões:** Representava em dez/14 6,1% do passivo total, apresentando variação positiva de 9,8% na comparação com o ano anterior, decorrente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$401,9 milhões, atualizações monetárias de R\$316,7 milhões, compensada por baixas por pagamento de R\$319,3 milhões.

**Obrigações com planos de benefícios pós emprego:** Variação positiva de 23,2% na comparação com o ano anterior, decorrente dos efeitos atuariais dos planos de benefícios pós emprego deficitários.

**Receita diferida:** Variação positiva de 90,3%, decorrente principalmente do aumento do diferimento das receitas de serviços e subvenções governamentais, compensadas pela redução no diferimento de receitas com habilitações de clientes, doações de equipamentos e outras receitas diferidas.

**Outras obrigações:** Representava em dez/14 1,3% do passivo total, apresentando variação positiva de 692,5%, decorrente do registro do custo de limpeza das faixas de frequência envolvidos na aquisição da faixa de 700MHz em R\$763,7 milhões, do aumento no ônus para renovação de licenças de autorização/concessão em R\$71,9 milhões e nas obrigações com partes relacionadas em R\$2,3 milhões.

**Patrimônio Líquido:** Representava em dez/14 61,5% do passivo total, apresentando variação positiva de 4,8% na comparação com o ano anterior, decorrente do lucro líquido do exercício de R\$4.936,7 milhões, dividendos prescritos de R\$207,4 milhões e outros resultados abrangentes de R\$179,1 milhões, compensado pelas destinações de dividendos e juros sobre o capital próprio de R\$3.267,5 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****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%
<b>Receita operacional bruta</b>	<b>60.997,5</b>	<b>151,4%</b>	<b>52.602,9</b>	<b>150,3%</b>	<b>16,0%</b>
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%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>40.286,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>35.000,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,1%</b>
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%
<b>Custo dos serviços prestados e mercadorias</b>	<b>(20.345,1)</b>	<b>-50,5%</b>	<b>(17.222,7)</b>	<b>-42,8%</b>	<b>18,1%</b>
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%
<b>Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>5.241,5</b>	<b>13,0%</b>	<b>5.115,9</b>	<b>12,7%</b>	<b>2,5%</b>
Resultado financeiro líquido	(848,1)	-2,1%	(362,0)	-0,9%	134,3%
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>4.393,4</b>	<b>10,9%</b>	<b>4.753,9</b>	<b>11,8%</b>	<b>-7,6%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(973,2)	-2,4%	182,7	0,5%	-632,7%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>3.420,2</b>	<b>8,5%</b>	<b>4.936,6</b>	<b>12,3%</b>	<b>-30,7%</b>

(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:

**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:



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

**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 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.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****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)
<b>EBITDA</b>	<b>12.054,5</b>	<b>10.404,6</b>
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.

**Demonstrações de Resultados****2014 x 2013**

(R\$ milhões)	2014	AV%	2013	AV%	Var. 2014/2013
Serviço de telefonia fixa e móvel (1)	49.178,0	140,5%	48.428,2	139,5%	1,5%
Venda de mercadorias e aparelhos	3.424,9	9,8%	3.479,8	10,0%	-1,6%
<b>Receita operacional bruta</b>	<b>52.602,9</b>	<b>150,3%</b>	<b>51.908,0</b>	<b>149,5%</b>	<b>1,3%</b>
Impostos	(12.503,8)	-35,7%	(12.316,3)	-35,5%	1,5%
Descontos e devoluções	(5.099,1)	-14,6%	(4.869,8)	-14,0%	4,7%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>35.000,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>34.721,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,8%</b>
Custos das mercadorias vendidas	(2.107,1)	-6,0%	(2.117,9)	-6,1%	-0,5%
Depreciação e amortização	(4.067,3)	-11,6%	(4.265,1)	-12,2%	-4,6%
Serviços de terceiros	(4.024,5)	-11,5%	(3.581,7)	-10,2%	12,4%
Interconexão e uso de rede	(3.176,3)	-9,1%	(3.842,3)	-11,0%	-17,3%
Aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios	(1.556,4)	-4,4%	(1.428,0)	-4,1%	9,0%
Pessoal	(549,4)	-1,6%	(522,1)	-1,5%	5,2%
Impostos, taxas e contribuições	(1.692,1)	-4,8%	(1.721,4)	-4,9%	-1,7%
Outros	(49,6)	-0,1%	(63,7)	-0,2%	-22,1%
<b>Custo dos serviços prestados e mercadorias</b>	<b>(17.222,7)</b>	<b>-49,2%</b>	<b>(17.542,2)</b>	<b>-50,1%</b>	<b>-1,8%</b>
Comercialização de serviços	(10.466,7)	-29,9%	(9.686,1)	-27,7%	8,1%
Gerais e Administrativas	(1.803,9)	-5,2%	(2.177,9)	-6,2%	-17,2%
Equivalência patrimonial	6,9	0,0%	(55,1)	-0,2%	-112,5%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(397,7)	-1,1%	(383,4)	-1,1%	3,7%
<b>Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>5.115,9</b>	<b>14,6%</b>	<b>4.877,2</b>	<b>13,9%</b>	<b>4,9%</b>
Resultado financeiro líquido	(362,0)	-1,0%	(214,8)	-0,6%	68,5%
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>4.753,9</b>	<b>13,6%</b>	<b>4.662,4</b>	<b>13,3%</b>	<b>2,0%</b>
Imposto de renda e contribuição social	182,7	0,5%	(946,5)	-2,7%	-119,3%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>4.936,6</b>	<b>14,1%</b>	<b>3.715,9</b>	<b>10,6%</b>	<b>32,9%</b>

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

- (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 1,3% totalizando R\$52.602,9 milhões em 2014 comparado a R\$51.908,0 milhões em 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. As variações estão detalhadas a seguir:

**Serviço de telefonia fixa e móvel:** apresenta um aumento de R\$749,8 milhões, ou 1,5%, devido principalmente (1) ao aumento de 12,6% na receita de Dados e SVAs, em decorrência do sucesso nas vendas de pacotes de dados e pela maior penetração de *smartphones* em nossa base de clientes, bem como pela migração de clientes de banda larga fixa para velocidades mais altas, incrementando o ARPU e (2) ao aumento de 16,5% 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, que possuem maior ARPU. Tais fatores foram parcialmente compensados pela queda das receitas de voz e interconexão, afetadas pela redução das tarifas de interconexão reguladas pela ANATEL ocorrida em fevereiro de 2014.

**Vendas de mercadorias e aparelhos:** atingiram R\$3.424,9 milhões, redução de 1,6% em relação a 2013. Tal variação reflete a racionalidade da política de subsídios, que são concedidos atualmente apenas para vendas de aparelhos a usuários pós-pagos com planos de dados 4G.

**Custos dos serviços prestados:** apresentou redução de 1,8% no comparativo anual. As principais variações são destacadas a seguir:

**Custos das mercadorias vendidas:** diminuiu 0,5% totalizando R\$2.107,1 milhões em 2014, comparado a R\$2.117,9 milhões em 2013. A diminuição em 2014 deveu-se principalmente à política de subsídio mais restritiva, focada em aparelhos com planos 4G.

**Depreciação e amortização:** diminuiu 4,6% totalizando R\$4.067,3 milhões em 2014, comparado a R\$4.265,1 milhões em 2013. Tal diminuição é justificada principalmente pelo ganho obtido na revisão periódica de vida útil de ativos imobilizados.

**Serviços de terceiros e outros:** aumentou 11,8% totalizando R\$4.074,1 milhões em 2014, comparado a R\$3.645,4 milhões em 2013, devido, principalmente, aos maiores gastos com manutenção da planta, compra de conteúdo de TV e conteúdo móvel.

**Interconexão e uso de rede:** diminuiu 17,3% totalizando R\$3.176,3 milhões em 2014, comparado a R\$3.842,3 milhões em 2013. A diminuição em 2014 deveu-se principalmente à redução da tarifa de terminação móvel (VU-M) ocorrida em fevereiro de 2014.

**Aluguéis, Seguros, meios de conexão e condomínios:** aumentou 9,0% totalizando R\$1.556,4 milhões em 2014, comparado a R\$1.428,0 milhões em 2013. O aumento em 2014 foi impactado pelos maiores gastos com aluguel de sites atrelados aos esforços de garantia de qualidade e aumento de capacidade e cobertura.

**Pessoal:** Aumentou 5,2% totalizando R\$549,4 milhões em 2014, comparado a R\$522,1 milhões em 2013. O aumento em 2014 é reflexo, principalmente, do dissídio coletivo concedido em janeiro/14.

**Impostos, taxas e contribuições:** Diminuiu 1,7% totalizando R\$1.692,1 milhões em 2014, comparado a R\$1.721,4 milhões em 2013. A diminuição em 2014 foi atribuída principalmente a uma redução dos custos associados à ineficiência tributária.

**Comercialização de serviços:** aumentou 8,1% totalizando R\$10.466,7 milhões em 2014, comparado a R\$9.686,1 milhões em 2013. 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.

**Despesas gerais e administrativas:** diminuiu 17,2% totalizando R\$1.803,9 milhões em 2014, comparado a R\$2.177,9 milhões em 2013. A redução anual ocorreu principalmente por conta do forte controle de gastos, com economias observadas principalmente em aluguéis e impostos.

**Outras receitas (despesas) operacionais líquidas:** as despesas aumentaram 3,7% totalizando R\$397,7 milhões em 2014, comparado a R\$383,4 milhões em 2013. A variação em 2014 reflete, principalmente, o resultado líquido da venda de ativos auferido no ano anterior.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****EBITDA Ajustado**

(R\$ milhões)	2014	2013
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5,115.9	4,877.2
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	4,067.3	4,265.1
Em despesas de comercialização de serviços	893.9	862.1
Em despesas gerais e administrativas	334.4	516.1
Equivalência patrimonial	(6.9)	55.1
EBITDA Ajustado	10,404.6	10,575.6
Margem		
a) EBITDA Ajustado	10,404.6	10,575.6
b) Receita operacional líquida	35,000.0	34,721.9
Margem EBITDA Ajustado [a) / b)]	29.7%	30.5%

O **EBITDA Ajustado** apresentou em 2014 uma redução de 1,6% em relação a 2013, apresentando um resultado de R\$10.404,6 milhões. Por sua vez, a **Margem EBITDA Ajustado** alcançada em 2014 foi de 29,7%, uma redução de 0,7 p.p. em relação à margem registrada em 2013. Esta variação está relacionada principalmente aos maiores esforços comerciais realizados pela Companhia para a melhora do desempenho do negócio fixo e para o aumento da base móvel pós paga.

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

	<b>Consolidado</b>		
	<b>31.12.15</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
<b>Caixa líquido das atividades operacionais</b>	<b>9.897.205</b>	<b>9.384.219</b>	<b>9.576.280</b>
<b>Caixa gerado nas Operações</b>	<b>15.638.355</b>	<b>12.058.587</b>	<b>13.103.190</b>
Lucro antes dos tributos	4.393.456	4.753.974	4.662.364
Depreciações e amortizações	6.814.951	5.295.589	5.643.310
Variações cambiais de empréstimos	613.927	96.036	98.105
Variações monetárias	280.280	(4.990)	142.289
Resultado de equivalência patrimonial	(2.036)	(6.940)	55.150
Perdas (ganhos) na baixa/alienação de bens	66.029	37.934	(122.598)
Perdas estimadas para a redução ao valor recuperável das contas a receber	1.230.675	896.336	741.274
Provisão (reversão) de fornecedores	265.072	(234.967)	579.225
Provisão (baixas e reversões) para redução ao valor realizável dos estoques	(35.692)	(29.062)	(5.901)
Planos de previdência e outros benefícios pós emprego	36.666	33.691	26.986
Provisões para demandas tributárias, trabalhistas, cíveis e regulatórias	993.508	546.204	660.771
Despesas de juros	919.908	662.944	596.292
Provisão para desmantelamento	58.396	10.931	19.437
Provisão para programa de fidelização	3.223	907	8.915
Outros	(8)	-	(2.429)
<b>Variações nos ativos e passivos operacionais:</b>	<b>(5.741.150)</b>	<b>(2.674.368)</b>	<b>(3.526.910)</b>
Contas a receber	(1.841.659)	(1.859.857)	(1.160.903)
Estoques	(81.820)	54.876	(111.905)
Tributos a recuperar	(616.012)	(235.559)	(399.105)
Despesas antecipadas	111.288	59.463	(2.917)
Outros ativos circulantes	(104.706)	30.561	46.652
Outros ativos não circulantes	(159.315)	29.612	(45.624)
Pessoal, encargos e benefícios sociais	(169.220)	260.109	20.625
Fornecedores	103.346	539.136	(490.538)
Impostos, taxas e contribuições	78.436	617.886	487.854
Juros pagos	(949.386)	(800.302)	(625.624)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(397.070)	(782.860)	(868.395)
Outros passivos circulantes	(992.525)	(538.693)	(341.427)
Outros passivos não circulantes	(722.507)	(48.740)	(35.603)
<b>Caixa líquido das atividades investimento</b>	<b>(14.625.707)</b>	<b>(7.607.642)</b>	<b>(5.543.799)</b>
Aquisições de imobilizado e intangível	(6.792.895)	(7.535.011)	(5.837.172)
Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	19.902	21.128	436.386
Aquisição de sociedade	(8.528.986)	-	-
Resgate (aplicações) financeiras em garantia	-	4.567	22.485
Resgate (aplicações) de depósitos judiciais	(6.431)	(104.707)	(168.075)
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	8	6.381	2.577
Recebimento líquido dos contratos de derivativos na aquisição de sociedade	682.695	-	-
<b>Caixa líquido das atividades financiamento</b>	<b>5.372.658</b>	<b>(3.627.824)</b>	<b>(4.622.030)</b>
Pagamentos de empréstimos, financiamentos e debêntures	(8.710.567)	(1.563.272)	(2.336.023)
Captações de empréstimos e debêntures	1.285.210	318.573	2.229.134
Pagamento líquido dos contratos de derivativos	546.805	63.741	20.667
Pagamentos referentes a grupamento de ações	-	(245)	(289)
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(3.678.665)	(2.446.621)	(4.535.519)
Aumento de capital	16.107.285	-	-
Custos diretos em aumentos de capital	(89.605)	-	-
Exercício do direito de recesso de acionistas	(87.805)	-	-
<b>Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>644.156</b>	<b>(1.851.247)</b>	<b>(589.549)</b>
<b>Caixa e equivalentes no início do exercício</b>	<b>4.692.689</b>	<b>6.543.936</b>	<b>7.133.485</b>
<b>Caixa e equivalentes no final do exercício</b>	<b>5.336.845</b>	<b>4.692.689</b>	<b>6.543.936</b>
<b>Variação do caixa e equivalentes de caixa no exercício</b>	<b>644.156</b>	<b>(1.851.247)</b>	<b>(589.549)</b>

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

A geração de caixa operacional totalizou R\$9.897,2 milhões em 2015 vs. R\$9.384,2 milhões em 2014. O aumento de 5% em 2015 é reflexo principalmente do efeito de consolidação da GVT a partir de 01 de maio de 2015. Além deste efeito, o crescimento nas receitas de serviços de telefonia fixa e móvel e maiores receitas com venda de mercadorias e aparelhos contribuíram para o aumento da geração de caixa operacional. O aumento nos custos de serviços prestados principalmente com aluguel de sites, serviços de manutenção e conservação da rede, além do aumento dos custos de mercadorias vendidas em função da desvalorização do Real compensaram parcialmente a geração de caixa operacional.

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimentos totalizou R\$14.625,7 milhões em 2015 vs. R\$7.607,6 milhões em 2014. O crescimento de 92% em 2015 é reflexo principalmente da aquisição da GVT.

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento totalizou R\$5.372,6 milhões em 2015 vs. (R\$3.627,8) milhões em 2014. A redução de R\$9.000,4 milhões é devida principalmente ao aumento de capital realizado em 2015, compensado pelo aumento no pagamento de dividendos e JSCP em 2015 em relação a 2014, juntamente com aumento no pagamento de empréstimos e debêntures.

### 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,		
	2015	2014	2013
	(em milhões de reais)		
Reconciliação do Fluxo de Caixa Operacional Livre			
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	9.897,2	9.384,2	9.576,3
Caixa líquido usado em atividades de investimento	(14.625,7)	(7.607,6)	(5.543,8)
Fluxo de caixa operacional livre	(4.728,5)	1.776,6	4.032,5

## 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

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).

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 empresa 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%.

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

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

### Receitas Operacionais

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.

### Despesas Operacionais

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.

### 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:

### 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.

### 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 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.

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

**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.

### 2013

**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 0,651% para o plano básico de serviço. O pedido de reajuste foi aprovado e publicado no DOU de 05 de fevereiro de 2013, conforme Ato 762.

Tarifas Fixo-Móvel - Em 07 de março de 2013, por meio dos Atos 1.521 e 1.522, a ANATEL homologou uma redução líquida de 8,77% nas tarifas das chamadas entre telefones fixos e telefones móveis (VC1, VC2 e VC3) do Plano Básico. Na mesma data, foram repassados os valores absolutos do reajuste das tarifas fixo-móvel para as tarifas de interconexão (VU-M). Os reajustes entraram em vigor a partir do dia 06 de abril de 2013.

**Planos alternativos de serviços:** Os planos alternativos de serviços, em sua maioria, foram reajustados pela Companhia a partir de 08 de agosto de 2013. Os incrementos das tarifas foram de 5,25520%, refletindo a variação do IST no período.

### 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

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 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.

#### Resultado Financeiro

A taxa média de juros apresentou elevação ante o ano de 2014: a taxa média dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI) atingiu 13,2% ao ano no ano de 2015, ante 10,8% ao ano no ano anterior.

O resultado financeiro da Companhia variou 134,3% em relação a 2014, o que representa uma despesa adicional de R\$486,2 milhões. Essa variação se deve, principalmente, à aquisição e consolidação da GVT em 2015.

A variação da taxa de câmbio, por sua vez, apresentou reduzido impacto no resultado financeiro, uma vez que as operações financeiras em moeda estrangeira estão protegidas por swaps de câmbio para CDI.

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

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
	<i>(em milhares de Reais)</i>		
Receitas financeiras			
Receitas de aplicações financeiras	832.872	629.476	625.506
Juros ativos (clientes, tributos e outros)	87.023	119.661	198.091
Ganho com operações de derivativos	2.910.914	641.296	454.828
Variações cambiais de empréstimos e financiamentos	203.754	153.953	139.686
Outras receitas com Variações cambiais e monetárias	569.698	288.854	167.964
Outras receitas financeiras	124.404	150.146	162.202
	<b>4.728.665</b>	<b>1.983.386</b>	<b>1.748.277</b>
Despesas financeiras			
Encargos de empréstimos, financiamentos, debentures e arrendamento financeiro	(921.019)	(738.980)	(596.535)
Variações cambiais de empréstimos e financiamentos	(1.365.133)	(338.108)	(344.094)
Perda com operações de derivativos	(2.011.855)	(542.967)	(350.100)
Juros passivos (instituições financeiras, provisões, fornecedores, tributos e outros)	(216.729)	(184.010)	(229.086)
Outras despesas com variações cambiais e monetárias	(704.438)	(389.132)	(236.292)
IOF Pis/Cofins sobre juros sobre o capital próprio recebidos	(357.669)	(152.184)	(206.930)
	<b>(5.576.843)</b>	<b>(2.345.381)</b>	<b>(1.963.037)</b>
<b>Resultado Financeiro, Líquido</b>	<b>(848.178)</b>	<b>(361.995)</b>	<b>(214.760)</b>

## 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 2015, 2014 e 2013.

### b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

#### Eventos ocorridos no ano de 2015.

A Telefônica Brasil S.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*) 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 Participações S.A. (“GVTPart.”) 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 (“DOU”) 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. (“GVT”). 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 (GVT) 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 configurada como constituição, aquisição ou alienação de participação societária na Companhia.

#### Eventos ocorridos no ano de 2013.

Visando a simplificação da estrutura organizacional da Telefônica Brasil S.A. (Companhia), a racionalização da prestação dos serviços desenvolvidos por suas subsidiárias e a concentração da prestação desses serviços em duas sociedades operacionais, sendo elas a Companhia e a sua subsidiária integral (Telefônica Data S.A. ou TData), a Companhia protocolou na Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), em 15 de março de 2012, pedido de anuência prévia de reestruturação societária, que se tornou legalmente viável em razão das alterações legislativas aplicáveis às concessionárias de Serviço Telefônico Fixo Comutado (STFC) através da Lei nº 12.485.

A reestruturação societária foi aprovada pela ANATEL nos termos do Ato nº 3.043, de 27 de maio de 2013, publicado no Diário Oficial da União de 29 de maio de 2013, com as condicionantes nele previstas.

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

Em reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 11 de junho de 2013, foram aprovados os termos e condições da reestruturação societária envolvendo subsidiárias integrais e sociedades controladas da Companhia.

A reestruturação societária foi realizada por meio de cisões e incorporações das subsidiárias e sociedades controladas direta ou indiretamente pela Companhia, de modo que as atividades econômicas que não sejam serviços de telecomunicações, incluindo a prestação de serviços de valor adicionado conforme definido no art. nº 61 da Lei Geral das Telecomunicações (tais atividades, conjuntamente e genericamente, designadas SVAs), prestadas pelas diversas subsidiárias integrais/controladas foram concentradas na TData e os serviços de telecomunicação foram unificados na Companhia.

As cisões parciais ou totais (conforme o caso) e a incorporação dos acervos líquidos das sociedades envolvidas ocorreram todas na mesma data e com a mesma data base (30 de abril de 2013), conforme segue: a Companhia incorporou (i) o acervo líquido cindido da TData, advindo de sua cisão parcial, correspondente às atividades relacionadas à prestação do Serviço de Comunicação Multimídia (SCM); (ii) o acervo líquido cindido da Vivo S.A. (Vivo), advindo de sua cisão total, correspondente à exploração do Serviço Móvel Pessoal (SMP), do SCM e do STFC nas modalidades local, longa distância nacional e internacional nas regiões I e II do Plano Geral de Outorgas (PGO); (iii) o acervo líquido cindido da ATelecom S.A. (ATelecom), advindo de sua cisão total, correspondente às atividades relacionadas à prestação do Serviço de Acesso Condicionado (SEAC) (por meio da tecnologia DTH) e do SCM; e (iv) a Telefônica Sistema de Televisão S.A. (TST), que passou a concentrar antes de sua incorporação pela Companhia, as atividades relacionadas à prestação do SEAC e do SCM.

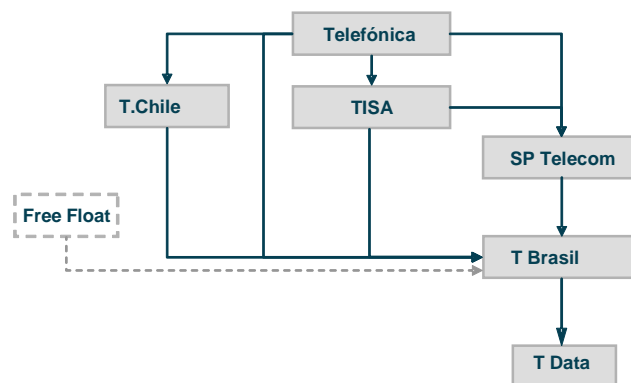
A seguir, descrevemos resumidamente as etapas das cisões e incorporações das sociedades envolvidas no processo de reestruturação societária da Companhia.

- Incorporação da Lemontree Participações S.A. (Lemontree), GTR-T Participações e Empreendimentos S.A. (GTR-T), Ajato Telecomunicações Ltda (Ajato), Comercial Cabo TV São Paulo S.A. (CaTV) e TVA Sul Paraná S.A. (TVA) pela TST: Imediatamente antes da incorporação da TST pela Companhia, mas na mesma data, a TST incorporou sua controlada Ajato e as sociedades Lemontree e a GTR-T, subsidiárias integrais da Companhia e as respectivas controladas destas, Sul Paraná e CaTV. Estas sociedades foram avaliadas nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013. Com as incorporações pela TST, a Lemontree, GTR-T, Ajato, CaTV e Sul Paraná foram extintas.
- Incorporação da TST pela Companhia: A TST foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013 e o total do acervo líquido foi incorporado pela Companhia.
- Incorporação do acervo líquido cindido da TData: A TData foi cindida, de modo a segregar de seu patrimônio líquido o acervo relacionado à prestação do SCM. A parcela do acervo líquido da TData incorporada pela Companhia foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013.
- Incorporação da parcela do acervo líquido cindido da Vivo: A Vivo foi cindida de forma total, de modo a segregar as atividades de exploração do SMP, SCM e STFC, nas modalidades local, longa distância nacional e internacional nas regiões I e II do PGO, cujo acervo líquido foi incorporado pela Companhia. Os SVAs e outros serviços que não sejam considerados serviços de telecomunicação foram incorporados pela TData, sendo a Vivo extinta. A parcela do acervo líquido da Vivo vertido à Companhia foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013.
- Incorporação da parcela do acervo líquido cindido da ATelecom: A ATelecom foi cindida de forma total, de modo a segregar o acervo líquido relativo aos SVAs prestados pela ATelecom, que foi incorporado pela TData. O acervo líquido das atividades remanescentes da ATelecom foi incorporado pela Companhia, sendo a ATelecom extinta. A parcela do acervo líquido da ATelecom vertido à Companhia foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013.

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

As incorporações das sociedades e de acervos líquidos descritos anteriormente não resultaram em aumento de capital ou emissão de novas ações da Companhia, de modo que a reestruturação societária não acarretou qualquer alteração nas participações acionárias atuais dos acionistas da Companhia.

Em Assembleia Geral de Acionistas da Companhia, realizada em 1º de julho de 2013, foi aprovada a reestruturação societária descrita anteriormente e o organograma passou a ser representado da seguinte forma:



### 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 2015 e 2014.

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, houve a mudança na prática contábil pela aplicação das normas da IFRS 11, que substituiu o IAS 31 - Interesses em Empreendimentos Conjuntos e a SIC-13 - Entidades Controladas em Conjunto (ECC) - Contribuições Não Monetárias por Empreendedores. De acordo com o parágrafo 22 do CPC 23 – Políticas Contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro, quando uma mudança na política contábil é aplicada retrospectivamente, a Companhia deverá ajustar o saldo de abertura de cada componente do patrimônio líquido afetado para o período anterior mais antigo apresentado e os demais montantes comparativos divulgados para cada período anterior apresentado, como se a nova política contábil tivesse sempre sido aplicada. Atendendo a orientação do CPC 23, a Companhia efetuou as alterações necessárias nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

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 2015, que são as mesmas seguidas para as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014, 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 2015:

IAS 19 Defined Benefit Plans: Employee Contributions – Amendments to IAS 19 (Benefícios aos Empregados: Contribuições dos empregados - Revisões da IAS 19): Essas revisões exigem que uma entidade considere as contribuições dos empregados ou terceiros na contabilização dos planos de benefícios definidos. Essas alterações exigem que tais contribuições que estão ligadas ao serviço sejam atribuídas aos períodos de serviço como benefício negativo. As alterações esclarecem que, se o montante das contribuições é independente do número de anos de serviço, a entidade está autorizada a reconhecer tais contribuições, como redução do custo do serviço no período em que o serviço é prestado, em vez de alocar essas contribuições para os períodos de serviço. As alterações entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014 de forma retrospectiva. A aplicação da revisão desta norma não causou impactos na posição financeira da Companhia.

#### Melhorias anuais – Ciclo 2010 – 2012:

- IFRS 2 Share Based Payments (Pagamento Baseado em Ações): As alterações desta norma mudaram as definições relativas às condições de aquisição e sua aplicação foi efetiva a partir de 1º de julho de 2014. A aplicação das alterações desta norma não causou impactos relevantes na posição financeira da Companhia.
- IFRS 3 Business Combinations (Combinação de Negócios): As alterações desta norma mudaram a contabilização de contraprestação contingente em combinação de negócios. Contraprestação contingente na aquisição de um negócio que não é classificada como capital próprio é mensurada subsequentemente pelo valor justo por meio do resultado, sendo ou não enquadrada no âmbito da *IFRS 9 Financial Instruments* (Instrumentos Financeiros). Estas alterações são efetivas para novas combinações de negócios a partir de 1º julho de 2014. A Companhia considerou a aplicação destas alterações para a combinação de negócios ocorrida na aquisição da GVTPart..
- IFRS 8 Operating Segments (Operação por Segmento): As alterações desta norma estão relacionadas: i) com a agregação de segmentos operacionais, que podem ser combinados/agregados caso estejam de acordo com o princípio fundamental da norma, ou seja, se os segmentos têm características econômicas semelhantes e se forem semelhantes em outros aspectos qualitativos. Se eles são combinados, a entidade deve divulgar as características econômicas utilizadas para avaliar se os segmentos são semelhantes; e ii) a reconciliação da segmentação dos ativos, só é requerida como obrigatória a ser divulgada, se esta reconciliação é utilizada pelo principal tomador de decisões da sociedade, similar à divulgação necessária para os passivos.

Estas alterações entraram em vigor a partir de 1º julho de 2014. Considerando o fato de que a Companhia e suas controladas operam em um único segmento operacional, a aplicação das alterações desta norma não causou impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

- IAS 16 Property, Plant and Equipment and IAS 38 Intangible Assets (Ativo Imobilizado e Ativo Intangível): As alterações dos itens IAS 16.35 (a) e IAS 38.80 (a) esclarecem que a reavaliação pode ser feita da seguinte forma: (i) ajustar a quantia escriturada bruta do ativo ao valor de mercado ou (ii) determinar o valor de mercado e ajustar a quantia escriturada bruta proporcionalmente, de modo que a quantia escriturada resultante seja igual ao valor de mercado. O IASB também esclareceu que a depreciação/amortização acumulada é a diferença entre a quantia escriturada bruta e o valor contábil do ativo (ou seja, valor escriturado bruto - depreciação/amortização acumulada = valor contábil). A alteração ao IAS 16.35 (b) e IAS 38.80 (b) esclarece que a depreciação/amortização acumulada é eliminada de modo que a quantia escriturada bruta e valor contábil seja igual ao valor de mercado. As alterações entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014 de forma retrospectiva. Considerando que a reavaliação de ativo imobilizado ou intangível não é permitida no Brasil, a aplicação das alterações desta norma não causou impactos nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IAS 24 Related Party Disclosures (Divulgações de Partes Relacionadas): A alteração desta norma esclarece que uma entidade de gestão de outra entidade que fornece profissional-chave para prestação de serviços de gestão é um tema relacionado às divulgações de partes relacionadas. Além disso, uma entidade que utiliza uma entidade de gestão deve divulgar as despesas incorridas por serviços de gestão. As alterações entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014 de forma retrospectiva. A aplicação das alterações desta norma não causou impactos relevantes nas divulgações de partes relacionadas da Companhia.

Melhorias anuais – Ciclo 2011 – 2013:

- IFRS 3 Business Combinations (Combinação de Negócios): As alterações desta norma esclarecem que os acordos conjuntos (não apenas *joint ventures*) não estão contemplados na aplicação da IFRS 3. As alterações entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014 de forma prospectiva. A aplicação das alterações desta norma não causou impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IFRS 13 Fair Value Measurement (Mensuração do Valor Justo): A alteração desta norma está relacionada com a aplicação da exceção do portfólio de ativos financeiros, passivos financeiros e outros contratos. Esta alteração entrou em vigor a partir de 1º de julho de 2014. A aplicação da alteração desta norma não causou impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IAS 40 Investment Property (Propriedades de Investimento): A alteração desta norma esclarece a relação entre as definições da IFRS 3 e IAS 40 na classificação da propriedade como propriedade para investimento ou propriedades ocupadas pelo proprietário. A descrição de serviços auxiliares no IAS 40 que diferencia entre propriedades de investimento e proprietário do imóvel ocupado (IFRS 3) é usada para determinar se a operação é a compra de um ativo ou de uma combinação de negócios. Esta alteração passou a vigorar a partir de 1º de julho de 2014 de forma prospectiva. A aplicação da alteração desta norma não causou impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.

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



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

<b>Normas e Emendas a Normas</b>	<b>Vigência a partir de:</b>
Melhorias anuais IFRS Ciclo 2012 a 2014, incluem:	
<i>IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations</i> (Ativos Não Correntes Destinados a Venda e Operações Descontinuadas), revisão.	1º de janeiro de 2016
<i>IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures</i> (Instrumentos Financeiros: Divulgações), revisão.	
<i>IAS 19 Employee Benefits</i> (Benefícios a Empregados), revisão.	
<i>IAS 34 Interim Financial Reporting</i> (Relatórios Financeiros Intermediários), revisão.	
<i>IAS 1 Disclosure Initiative</i> (Iniciativas de Divulgação), revisão.	1º de janeiro de 2016
<i>IFRS 10, 12 and IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Excepcion</i> (Aplicando a Exceção na Consolidação), revisão.	1º de janeiro de 2016
<i>IFRS 11 Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations</i> (Contabilizações de Aquisições de Acordos Conjuntos), revisão.	1º de janeiro de 2016
<i>IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts</i> (Contas de Diferimento Regulatórias), emissão.	1º de janeiro de 2016
<i>IAS 16 and IAS 38 Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortization</i> (Esclarecimento de Métodos Aceitáveis de Depreciação e Amortização), revisão.	1º de janeiro de 2016
<i>Amendments to IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements</i> (Emendas à IAS 27 Método de Equivalência Patrimonial nas Demonstrações Financeiras Separadas), revisão.	1º de janeiro de 2016
<i>IFRS 9 Financial Instruments</i> (Instrumentos Financeiros), emissão da versão final.	1º de janeiro de 2018
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers</i> (Receita de Contratos com Clientes), emissão.	1º de janeiro de 2018
<i>IFRS 16 Leases</i> (Arrendamentos), emissão.	1º de janeiro de 2019

A Companhia não adotou antecipadamente qualquer pronunciamento, interpretação que tenha sido emitido, cuja aplicação não é obrigatória. Com base nas análises realizadas, a Companhia estima que a adoção da maioria destas normas, alterações e melhorias não terá um impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas no período de aplicação inicial. No entanto, IFRS 15 é susceptível de ter um impacto no período e valor de reconhecimento de receita em relação a certas operações de receitas. O Grupo Telefônica está atualmente avaliando o impacto da aplicação desta norma. Além disso, as alterações introduzidas pelo IFRS 9 afetarão os instrumentos financeiros e operações com instrumentos financeiros realizadas em ou após 1º de janeiro de 2018. Além disso, o IFRS 16 requer que a Companhia informe os ativos e passivos sujeitos a arrendamentos (exceto arrendamento de curto prazo e arrendamentos de baixo valor). Assim, as alterações introduzidas pelo IFRS 16 são susceptíveis de ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras da Companhia.

**b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

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

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, houve a mudança na prática contábil pela aplicação das normas da IFRS 11, que substituiu o IAS 31 - Interesses em Empreendimentos Conjuntos e a SIC-13 - Entidades Controladas em Conjunto (ECC) - Contribuições Não Monetárias por Empreendedores. A IFRS 11 eliminou a opção de contabilização de entidades controladas em conjunto com base na consolidação proporcional. Em vez disso, as ECC que se enquadrarem na definição de empreendimento conjunto (joint venture) devem ser contabilizadas com base no método da equivalência patrimonial. A aplicação desta nova norma teve impacto sobre a posição patrimonial e financeira da Companhia, eliminando a consolidação proporcional da Aliança Atlântica Holding B.V. (Aliança), Companhia AIX de Participações (AIX) e Companhia ACT de Participações (ACT). Com a aplicação da norma, os investimentos nas empresas citadas foram contabilizados com base no método da equivalência patrimonial. Esta norma entrou em vigor para exercícios anuais com início a partir 1º de janeiro de 2013.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor****c.1) Ressalvas**

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 2015, 2014 e 2013.

Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 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****Avaliação de Investimentos**

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 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.

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controlada e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. A opinião dos auditores independentes não está ressalvada em função desse assunto, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

**Demonstrações do Valor Adicionado**

Os auditores independentes examinaram, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), elaboradas sob a responsabilidade da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria e, na opinião dos auditores independentes, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### ***Estimativas contábeis***

A preparação das demonstrações financeiras da Telefônica Brasil S.A. (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 possui um programa de fidelidade dos clientes que permite aos clientes acumular pontos ao gerar tráfego para uso de nossos serviços móveis. Os pontos acumulados podem ser trocados por aparelhos ou serviços telefônicos, desde que o cliente tenha um mínimo de saldo de pontos estipulado. A consideração recebida é alocada ao custo dos aparelhos ou serviços e seus pontos relacionados auferidos com base no seu valor justo. O valor justo dos pontos é calculado dividindo-se o valor do desconto concedido em decorrência do programa de fidelidade do cliente pela quantidade de pontos necessários para realizar o resgate. O valor justo dos saldos acumulados dos pontos gerados é diferido e reconhecido como receita no resgate dos pontos.

Para determinar a quantidade de pontos a ser reconhecida, aplicamos técnicas estatísticas, que levam em consideração suposições premissas tais como estimativas de taxas de resgate, taxas de expiração, cancelamento de pontos e outros fatores. Essas estimativas estão sujeitas a variações e incertezas em decorrência de alterações no comportamento de resgate dos clientes.

Uma alteração nas premissas referentes a esses fatores poderiam afetar o valor justo estimado dos pontos no programa de fidelidade dos clientes e isso poderia afetar a distribuição de receita entre os elementos e, conseqüentemente, as receitas nos anos futuros.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### Contratos de elementos múltiplos

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, consequentemente, 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.

Para fins de apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro corrente, a Companhia adotou o Regime Tributário de Transição - RTT, conforme previsto na Lei 11.941/09, ou seja, na determinação do lucro tributável considerou os critérios contábeis da Lei 6.404/76, antes das alterações da Lei 11.638/07. Os impostos sobre diferenças temporárias, geradas pela adoção da nova lei societária, foram registrados como impostos e contribuições diferidos ativos e passivos.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em 13 de maio de 2014, foi publicada a lei nº 12.973/14, resultante da conversão da Medida Provisória nº 627/13. Esta lei regulamenta os efeitos fiscais decorrentes da adequação das normas contábeis brasileiras ao padrão internacional definido pelo IFRS e encerra o RTT, instituído pela lei nº 11.941/09, sendo sua aplicação obrigatória a todas as empresas a partir de 1º de janeiro de 2015.

A Instrução Normativa nº 1499, de 15 de outubro de 2014, publicada no DOU em 16 de outubro de 2014, determinou que a Declaração de Créditos e Débitos Tributários Federais ("DCTF") de dezembro de 2014 foi a base para a manifestação da opção da aplicação para o ano-calendário de 2014 das regras previstas nos artigos 1º, 2º e 4º a 70º ou pelas regras previstas nos artigos 76º a 92º da Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014.

Com o objetivo de regulamentar os procedimentos tributários instituídos pela lei nº 12.973/14, em 27 de julho de 2015 foi editada a IN RFB nº 1.575 alterando as disposições da IN RFB nº 1.515/14 sobre a evidenciação das diferenças existentes entre a contabilidade societária e a contabilidade fiscal.

Ressalta-se que os ajustes de adição ou exclusão na apuração do lucro real das diferenças entre os critérios de avaliação de ativos e passivos existentes entre a contabilidade fiscal e a societária, na data da adoção inicial da Lei nº 12.973/14, disciplinada na IN RFB nº 1.515/14, buscam a neutralidade fiscal e, para tanto, as referidas diferenças devem agora ser controladas em subcontas contábeis distintas.

A opção da Companhia para a adoção da aplicação das regras previstas nos artigos 1º, 2º e 4º a 70º da referida Lei, foi declarada à Receita Federal do Brasil ("RFB") através da DCTF de agosto de 2014, entregue em outubro do mesmo ano.

### ***Planos de Previdência e Outros Benefícios Pós-Emprego***

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

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.

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.

### ***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.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas*****Contabilização de ativos de vida longa***

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 em fibra residencial e redes móveis 3G/4G e corporativas dedicadas foram feitos para apoiar o forte crescimento do uso de dados. Continuamos a investir na expansão do backbone nacional de transmissão de dados para atender o aumento do tráfego de dados móveis em todo o Brasil.

Neste contexto, a Telefônica Brasil está expandindo a rede de fibra ótica em São Paulo, atingindo em 2015 a marca de 4,7 milhões de *homes passed* em FTTH distribuídas em 42 cidades. Esta expansão da rede tem sido acompanhada pela aceleração da atividade comercial com a marca de 587 mil clientes FTTH e 171 mil clientes IPTV em 2015 (TV através da infraestrutura de fibra ótica). No mercado fixo nacional (operado pela GVT), possibilitamos a estratégia de expansão geográfica tanto em cidades já atendidas quanto nas 3 novas cidades atendidas em 2015, entregando 260 mil novos acessos (principalmente em fibra), o que viabilizou a aceleração da atividade comercial que apresentou expansão de 7% em banda larga e 12% em TV relativo a 2014.

Foram feitos investimentos importantes na manutenção e expansão do serviço de voz e internet móvel, responsáveis por parte significativa das receitas. Em 2015, mantivemos um esforço concentrado em melhorar a qualidade de sinal em diversas regiões e ampliamos cobertura rural para atendimento de metas através da construção de 2.565 novos sites. Além disto, seguimos implantando o futuro da internet móvel atingindo a marca de 183 municípios em 4G.

Na operação fixa, vale destacar investimentos para recuperação da rede de cobre para voz e dados em São Paulo (ex.: atualização tecnológica para armários multisserviços 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 de *quadriple-play* Vivo.

Investimos 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 2015, realizamos investimentos na melhoria dos sistemas operacionais; expandimos e evoluímos na consolidação de *data centers* e mantivemos as 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 GVT-VIVO.

A tabela a seguir mostra nossos dispêndios de capital referentes a cada ano do triênio findo em 31 de dezembro de 2015.

(R\$ milhões)	Exercício findo em 31 de dezembro de 2015		
	2015	2014	2013
Rede	6.557,6	5.517,0	4.683,3
Tecnologia / Sistema de Informações	870,3	590,4	569,5
Produtos e Serviços, Canais, Administrativo e Outros	239,5	262,6	329,3
Licenças de Rádio frequência	0,1	2.770,3	451,1
<b>Total Capex</b>	<b>7.667,5</b>	<b>9.140,4</b>	<b>6.033,2</b>

Em 2016, a Companhia seguirá investindo com foco em qualidade dos serviços, bem como na expansão em tecnologias que nos diferenciam junto aos nossos competidores tais como FTTH e 4G, de forma a possibilitar o crescimento com qualidade na prestação dos serviços, para suportar o forte crescimento dos clientes de voz e dados, sejam eles nos serviços fixos e móveis ou em serviços de alta velocidade dedicados ao mercado corporativo. Além disso, a empresa está direcionando seus esforços na otimização da ocupação da rede de fibra ótica já existente, no aumento da infraestrutura de transmissão, no aumento da capacidade 3G, além da expansão da cobertura 4G.

R\$ milhões	2016
CAPEX	R\$ 8.000,0
Licenças	R\$ 185,5
CAPEX Total	R\$ 8.185,5

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Em 2015, a Companhia investiu R\$7.667 milhões, valor inferior a 2014 devido principalmente a custos de espectro associado ao leilão do uso da frequência de 700 MHz para telefonia móvel que impactaram de forma significativa o investimento de 2014. A redução nos investimentos em licenças foi parcialmente compensada pela consolidação dos resultados de investimento da recém adquirida GVT. Desconsiderando o investimento em licenças e a consolidação da GVT, o investimento em projetos se manteve no mesmo patamar de 2014. Com relação aos investimentos em projetos, parte significativa dos recursos foi alocada de forma a possibilitar o crescimento comercial e de receitas com qualidade na prestação dos serviços (73% do total investido em 2015, excluindo licenças). Os investimentos em projetos incluem itens como rede de acesso de rádio (Node-Bs, eNode-Bs e WCDMA), backhaul e backbone de transmissão, FTTH e rede de cobre. 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.

Em 2014, a Companhia investiu R\$ 9.140,4 milhões, um aumento de 52% em relação a 2013, devido principalmente ao custo de aquisição do novo espectro de frequência de 700 MHz, no montante de R\$ 2.770,3 milhões. No entanto, a Companhia também aumentou os investimentos em projetos (14% dos investimentos, excluindo licenças). Investimentos em projetos estão fortemente focados em rede (87% dos investimentos, excluindo licenças) e incluem gastos com itens como rede de acesso de rádio (Node-Bs, eNode-Bs e WCDMA), backhaul e backbone de transmissão, FTTH e rede de cobre, que ajudam a sustentar o nosso crescimento comercial e de receitas, mantendo a qualidade dos serviços prestados. Os investimentos em novos projetos também nos preparam para um crescimento em médio prazo.

Em 2013, investimos R\$ 6.033,3 milhões, um montante semelhante ao que foi investido em 2012. No entanto, as despesas de capital para projetos aumentaram, enquanto nossos gastos para licenças de espectro diminuíram em relação a 2012. Os investimentos em projetos em 2013 foram fortemente focados em rede (84% dos investimentos, excluindo licenças) e ajudaram a sustentar nosso crescimento comercial e receitas, mantendo a qualidade dos serviços prestados.

### *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.

### *iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos*

Não se aplica.

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

Em 2015 a Companhia adquiriu 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. A Companhia ofereceu um valor de R\$ 185,4 milhões por todas as faixas, valor este que será desembolsado apenas em 2016.

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. Com isso, desde 2005, criamos uma nova Unidade de Inovação Estratégica que visa o desenvolvimento de novos produtos e serviços a serem testados ou lançados por nós no futuro próximo.

Também, 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.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

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

A Companhia investiu R\$ 0,5 milhões em 2015 na atualização e modernização dos sistemas para dar suporte ao lançamento de novos produtos e em projetos de inovação através da metodologia de provas de conceito.

*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. Assim, desde 2005, a Companhia criou uma nova Unidade de Inovação Estratégica, que visa o desenvolvimento de novos produtos e serviços a serem testados ou lançados pela Companhia no futuro próximo.

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\$ 48,4 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 Participações S.A. ("GVT").

As informações da demonstração do resultado pro forma não auditada referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014 combinam nossa demonstração de resultados consolidada histórica e da GVT, demonstrando o efeito da aquisição como se tivesse ocorrido em 1 de janeiro de 2014.

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 combinada.

**Demonstração do Resultado Combinado Pro Forma Não Auditado**  
**Períodos encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014**  
*(em milhares de reais, exceto valores por ação)*

Consolidado em R\$ milhões	2015	2014	Δ%
Receita Operacional Bruta	64.318,7	62.088,7	3,6
Receita Operacional Líquida	42.133,7	40.218,2	4,8
Móvel	25.136,2	23.670,2	6,2
Fixa	16.997,5	16.548,0	2,7
Custos Operacionais	(29.419,5)	(27.920,3)	5,4
Pessoal	(3.542,0)	(3.574,0)	(0,9)
Custo dos Serviços Prestados	(12.159,3)	(11.893,7)	2,2
Interconexão	(2.647,0)	(3.367,8)	(21,4)
Impostos, taxas e contribuições	(1.650,0)	(1.790,1)	(7,8)
Serviços de terceiros	(5.588,9)	(4.777,1)	17,0
Outros	(2.273,5)	(1.958,8)	16,1
Custo das Mercadorias Vendidas	(2.597,1)	(2.107,1)	23,3
Despesas de Comercialização dos Serviços	(9.187,2)	(8.670,1)	6,0
Provisões para créditos de liquidação duvidosa	(1.294,8)	(1.052,3)	23,0
Serviços de terceiros	(7.504,6)	(7.221,2)	3,9
Outros	(387,8)	(396,6)	(2,2)
Despesas Gerais e Administrativas	(1.371,3)	(1.211,4)	13,2
Serviços de terceiros	(1.100,1)	(964,3)	14,1
Outros	(271,2)	(247,1)	9,8
Outras Receitas (Despesas) Operacionais, líquidas	(562,5)	(464,0)	21,2

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

EBITDA	12.714,2	12.297,9	3,4
Margem EBITDA %	30,2%	30,6%	(0,4) p.p.
Depreciação e Amortizações	(7.319,6)	(6.578,8)	11,3
Depreciação	(4.820,3)	(4.287,3)	12,4
Amortização de intangíveis*	(1.212,4)	(1.173,2)	3,3
Outras amortizações	(1.286,9)	(1.118,3)	15,1
EBIT	5.394,6	5.719,1	(5,7)
Resultado financeiro líquido	(1.108,7)	(533,5)	107,8
Receitas de aplicações financeiras	850,7	682,7	24,6
Juros e outras receitas (despesas) financeiras	(380,3)	(82,5)	361,0
Encargos	(1.003,0)	(923,2)	8,6
Variações monetárias e cambiais	(1.475,7)	(291,4)	406,4
Ganhos (perdas) com operações de derivativos	899,6	80,9	1.012,0
Ganho (perda) com investimentos	1,9	6,9	(72,5)
Impostos	(956,6)	48,5	n.d.
Resultado Líquido	3.331,2	5.241,0	(36,4)