

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	27
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	33
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	35
10.5 - Políticas contábeis críticas	38
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	41
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	43
10.8 - Plano de Negócios	44
10.9 - Outros fatores com influência relevante	45

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

Riscos Relacionados ao Brasil

O governo brasileiro exerceu e continua exercendo influências significativas na economia brasileira. Esta influência, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras, poderiam adversamente afetar a nós e o preço de negociação de nossas ações.

No passado, o governo brasileiro interveio na economia brasileira e realizava mudanças na política e nos regulamentos. As ações do governo brasileiro para controlar a inflação e atuar em outras políticas estavam, geralmente, relacionadas ao controle de preços e salários, desvalorizações da moeda, controles de capital, limites sobre as importações, entre outras medidas. Nossos negócios, a situação financeira, o resultado das operações e o preço de mercado de nossas ações podem ser adversamente afetados pelas mudanças nas políticas governamentais, principalmente relacionados ao nosso setor, tais como mudanças nas tarifas de telefonia e nas condições competitivas, bem como nos fatores gerais econômicos, incluindo:

- flutuações da moeda;
- políticas de controle cambial;
- crescimento da economia interna;
- inflação;
- política de energia;
- taxa de juros;
- liquidez do mercado de capitais e financeiro nacional;
- política tributária; e
- outras políticas, no campo diplomático, social e econômico que afetam o Brasil.

As incertezas quanto à possibilidade do Governo brasileiro implementar mudanças na política ou na regulação que afetem estes ou outros fatores no futuro podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado de títulos brasileiros e de títulos emitidos no exterior por companhias brasileiras. Além disso, as possíveis crises políticas podem afetar a confiança dos investidores e o público em geral, que pode resultar em uma desaceleração da economia e afetar o preço de negociação das ações emitidas pelas companhias listadas na bolsa de valores, tais como nós.

Nosso negócio pode ser vulnerável às atuais perturbações e à volatilidade nos mercados financeiros globais.

A economia internacional continua sujeita aos riscos e ajustes que surgiram da crise internacional financeira de 2008. O sistema financeiro global continua suscetível a difíceis condições de crédito e liquidez. Instituições financeiras estrangeiras e nacionais, incluindo alguns dos maiores bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos hipotecários, fiadores de hipotecas e seguradoras podem continuar a passar por dificuldades significativas, incluindo retiradas de seus depósitos e liquidez inadequada. Consequentemente, é provável que os preços de ativos financeiros continuem a refletir a aversão ao risco, que aumentaria a volatilidade.

Em uma tentativa de aumentar a liquidez nos mercados financeiros e impedir a quebra do sistema financeiro, vários governos poderiam continuar a intervir em seus sistemas financeiros e realizar ajustes fiscais. Não há garantia, no entanto, de que essas medidas aliviarão de modo bem sucedido as condições nos mercados financeiros internacionais.

Apesar da extensão da intervenção acima mencionada, a confiança do investidor global pode permanecer baixa, os mercados financeiros globais podem continuar voláteis e o acesso ao crédito continuaria relativamente escasso. A continuação ou piora da crise e a da volatilidade nos mercados financeiros globais poderia ter um efeito adverso substancial sobre nossa capacidade de ter acesso aos mercados de capitais em termos financeiros aceitáveis, o que pode afetar adversamente nossas operações. Além disso, uma retração econômica poderia afetar negativamente a estabilidade financeira de nossos clientes, o que poderia

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

resultar em uma redução geral na atividade comercial e conseqüentemente perda de receita para nós.

Instabilidade política pode causar um impacto desfavorável na economia brasileira e em nossos negócios.

As crises políticas no Brasil podem afetar a confiança dos investidores e o público em geral, bem como o desenvolvimento da economia. As crises políticas podem causar um impacto desfavorável na economia brasileira, nos nossos negócios, nas condições financeiras e resultados das operações e no preço de mercado de nossas ações.

A inflação e as ações do governo para refreá-la podem contribuir para uma incerteza econômica no Brasil, afetando negativamente nossos negócios e os resultados das operações.

Historicamente, o Brasil vivenciou altas taxas de inflação. A inflação, e algumas medidas do governo tomadas na tentativa de refreá-la, tiveram efeitos significativos na economia brasileira. Em 2011, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor, ou IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, alcançou 6,5%, no limite máximo do intervalo de tolerância estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional, e acima da meta principal de inflação, de 4,5%. Em 2012, a política monetária brasileira continuará a usar o IPCA para o estabelecimento da meta de inflação. A meta de inflação estabelecida para 2012 é de 4,5%, semelhante à de 2011. Se a inflação ultrapassar essa meta, as taxas básicas de juros podem aumentar, afetando diretamente o custo de nossa dívida e indiretamente reduzindo a demanda por produtos e serviços relacionados a telecomunicações. Em 2012 fatores que podem afetar adversamente a inflação são, entre outros, os preços internacionais das commodities, o impacto da atividade econômica interna nos preços e a taxação de preços e tarifas.

Desde 2006, as tarifas telefônicas de serviços de telefonia fixa estiveram indexadas ao IST - Índice de Serviços de Telecomunicações, reduzidas por um fator de produtividade. O IST é uma cesta composta por índices nacionais que refletem nossos custos operacionais do setor. Como resultado, este índice serve para reduzir potenciais incongruências entre nossas receitas e custos do setor, e portanto, reduzir o aparente efeito adverso da inflação sobre nossas operações.

O aumento da taxa autorizada pela ANATEL em 2012, que fará referência ao IST, serão reduzidos por um fator de produtividade e aplicadas cumulativamente, após um período de 12 meses. Isso pode causar um aumento dos custos e salários acima e abaixo da nossa receita, com impactos adversos na nossa lucratividade. Aumentos nas taxas de juros podem ter um efeito material adverso sobre nossos negócios.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil, ou COPOM, estabelece a meta da taxa básica de juros para o sistema financeiro brasileiro com base em uma expectativa de convergência entre a taxa de inflação futura e a meta central de inflação. Em 31 de dezembro de 2011 a taxa básica de juros foi de 11,00% ao ano, ante 10,75% ao ano, em 31 de dezembro de 2010.

O consenso de mercado indica que a inflação medida pelo IPCA será maior do que a meta de inflação de 4,5% para 2012.

Flutuações na taxa de câmbio podem afetar adversamente nossa capacidade de pagar obrigações denominadas ou atreladas a moedas estrangeiras, e podem ter um efeito adverso no valor de mercado de nossas ações.

A taxa de câmbio entre o dólar americano e a moeda brasileira passou por significantes flutuações nos anos recentes. Entre 2000 e 2003, o real desvalorizou 68% em relação ao dólar americano e valorizou 32% entre 2004 e 2010. Entre 2000 e 2011, o real desvalorizou 8,5% em comparação ao dólar americano.

Em 31 de Dezembro de 2011, 19,32% do total de R\$6,20 bilhões de nossa dívida estava denominada em dólar americano e UMBNDES (cesta de moedas do BNDDES). Em 31 de

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

Dezembro de 2011, nós tínhamos hedge cambial para cobrir toda nossa dívida em moeda estrangeira.

Parte dos custos relacionados à nossa infraestrutura de rede e serviços fornecidos por vendedores externos é pagável ou está atrelada ao pagamento por nós em dólar americano. No entanto, todas as nossas receitas são geradas em *reais*, exceto as receitas provenientes de transações com hedge e interconexão de longa distância internacional e serviços para clientes fora do Brasil.

Na medida em que o valor do *real* diminui em relação ao dólar, nossos compromissos atrelados a flutuações das taxas de câmbio ou dívidas em moeda estrangeira tornam-se mais caros e o retorno de nossas contas a receber denominadas em moedas estrangeiras se valorizam, o que pode afetar adversamente nossas receitas e despesas. No entanto, 99,9% do saldo líquido das operações denominadas em moedas estrangeiras são cobertas por transações de hedge. Desde maio de 2010, a Companhia começou a usar o valor líquido coberto por exposições a taxas de câmbio estrangeiras geradas por faturas emitidas ou recebidas em moedas estrangeiras, substancialmente reduzidas pelo risco da Companhia à flutuações nas taxas de câmbio. Periodicamente recebendo as faturas pelo valor líquido coberto e determinando a cobertura de exposições, o departamento de gestão de risco da Companhia monitora a exposição à taxa de câmbio estrangeira e compromissos atrelados a moedas estrangeiras para que não alcancem um montante significativo.

A evolução política, econômica e social e a percepção de risco em outros países, tanto países de mercados emergentes quanto desenvolvidos, podem afetar adversamente a economia brasileira, nossos negócios e o preço de mercado dos títulos brasileiros, inclusive nossas ações.

O mercado de títulos emitidos por companhias brasileiras pode ser afetado, em vários aspectos, pelas condições econômicas tanto em países emergentes quanto desenvolvidos. A reação dos investidores com relação aos acontecimentos em outros países pode ter um impacto adverso no valor de mercado dos títulos das companhias brasileiras. Crises em outros países emergentes ou na política econômica de outros países podem reduzir a demanda de investidores por títulos de companhias brasileiras, incluindo nossas ações. Quaisquer destes acontecimentos externos podem afetar adversamente o valor de mercado de nossas ações e piorar nosso acesso ao mercado de capitais e de financiar nossas operações com termos e custos aceitáveis no futuro.

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 aumentem as despesas decorrentes de passivos de empréstimos e compromissos de compra ou reduzam as receitas em moeda estrangeira; e
- O risco de oscilações nas taxas de juros local decorre da possibilidade de a 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 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 para cobrir o risco dos ativos cambiais e a receita decorrente das aplicações financeiras de curto prazo indexadas à variação do CDI. Há também o risco associado ao endividamento com o BNDES, que é indexado a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo), porém como esta taxa vem se mantendo constante desde julho de 2009, representa um risco baixo para a Companhia.

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.

Para o controle destes riscos, a Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de proteção do risco cambial. 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 e os riscos cambiais estão protegidos ("*hedged*") contra flutuações nas taxas de câmbio.

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

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 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) de riscos de taxas de câmbio.

f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

O controle de gerenciamento de riscos financeiros é realizado pela Gerência de Macroeconomia e Riscos, subordinada à Diretoria Financeira Corporativa, que responde ao Diretor de Finanças e de Relações com Investidores do Grupo Telefonica do Brasil. É responsabilidade desta Gerência a elaboração da Política de Risco de Crédito, que é aprovada por seus respectivos níveis hierárquicos e pelo Comitê de Operações Financeiras, composto pelo CFO, Diretora de Finanças e Diretora de Controladoria.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**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 a seus instrumentos financeiros derivativos demonstram que o gerenciamento dos riscos por parte da Administração vem sendo realizado de maneira apropriada.

A Companhia e suas controladas calculam a efetividade destes hedges no início da operação e em bases contínuas (trimestralmente). Em 31 de dezembro de 2011, os hedges contratados apresentaram efetividade em relação às dívidas objeto dessa cobertura.

O Comitê de Operações Financeiras se reúne mensalmente e aprova, além da Política de Risco de Crédito que é revisada anualmente, os limites de crédito vigentes com instituições financeiras, e as contrapartes autorizadas a operar com o grupo para operações que gerem exposição ao risco de crédito. Este Comitê também monitora exposições a risco cambial, de taxa de juros e de liquidez.

Diariamente a Gerência de Controle e Gestão de Riscos Financeiros monitora a aderência das operações financeiras aos níveis de exposição a riscos definidos pelo Grupo Telefonica do Brasil.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta.

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

Não existem outras informações relevantes sobre o item 5.

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

Nos valores de 2011 as informações consolidadas da Companhia incluem os resultados da Vivo Participações S.A. (incorporada pela Companhia em 03/10/2011) e Vivo S.A. desde 1º de abril deste exercício.

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 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 2011, 2010 e 2009, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

(R\$ milhões)	2011	2010	2009
Disponibilidades	2.940,3	1.556,7	2.277,0
Endividamento de Curto Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	988,4	420,4	256,8
Debêntures	468,6	-	1.510,8
Total do endividamento de Curto Prazo	1.457,0	420,4	1.767,6
Endividamento de Longo Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	3.959,1	1.405,3	1.752,4
Debêntures	787,8	-	-
Total do endividamento de longo prazo	4.746,9	1.405,3	1.752,4
Patrimônio Líquido			
Capital social	37.798,1	6.575,5	6.575,5
Reserva especial de ágio	63,1	63,1	63,1
Reservas de capital	2.656,6	2.670,5	2.670,5
Reservas de lucros	877,3	659,6	659,6
Prêmio aquisição partic. de não controladores	(29,9)	-	-
Lucros Acumulados	-	-	(8,8)
Dividendo adicional proposto	1.953,0	1.694,0	1.251,6
Outros resultados abrangentes	7,5	4,4	88,8
Total do Patrimônio Líquido	43.325,7	11.667,1	11.300,3

A Companhia encerrou o exercício de 2011 com dívida de R\$6.203,9 milhões (R\$1.825,7 milhões em 2010 e R\$3.520,0 milhões em 2009) ou 14,3% do patrimônio líquido (15,6% em 2010 e 31,1% em 2009). O aumento em 2011 reflete a consolidação da Vivo S.A para os meses de abril a dezembro de 2011. Os recursos captados são 19,3% denominados em moeda estrangeira e 80,7% 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.

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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:**

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 11,3% em 31 de dezembro de 2009, reduzida para 2,5% em 31 de dezembro de 2010 e de 7,3% em 31 de dezembro de 2011 devido à geração de caixa durante o ano de 2011.

O capital social realizado em 31 de dezembro de 2011 é de R\$37.798,1 milhões (R\$6.575,5 milhões em 31 de dezembro de 2010), representado por 1.125.601.930 ações sem valor nominal, sendo 381.587.111 ações ordinárias e 744.014.819 ações preferenciais totalmente integralizadas. O aumento do capital social em 2011 reflete a incorporação da Vivo Participações S.A. e Vivo S.A.. 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 fórmula de cálculo.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

DÍVIDA LÍQUIDA FINANCEIRA			
(R\$ milhões)			
	Dez/11	Dez/10	Dez/09
Dívida de Curto Prazo	(1.457,0)	(420,4)	(1.767,6)
Dívida de Longo Prazo	(4.746,9)	(1.405,3)	(1.752,4)
Dívida Total	(6.204,0)	(1.825,7)	(3.520,0)
Posição Líquida com Derivativos	98,2	(27,9)	(31,1)
Dívida (pós-operações de derivativos)	(6.105,7)	(1.853,6)	(3.551,1)
Caixa e Aplicações Financeiras	2.940,3	1.556,7	2.277,0
Dívida Líquida	(3.165,4)	(296,9)	(1.274,0)

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

Dívida Líquida / EBITDA	0,30	0,05	0,22
Dívida Total / EBITDA	0,60	0,33	0,60
Dívida Total / Market Cap	0,11	0,09	0,17

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 2011, 2010 e 2009 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 2011	Captação em 2010	Captação em 2009
BNDES	1.028,3	74,3	272,6

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 2012, 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 2011, a Companhia possuía a seguinte posição de endividamento:

(R\$ milhões)				Saldo em Dez/11		
	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
BNDES	UR TJLP	TJLP + 1,48% a 9,0%	Até 2019	737,2	2.326,0	3.063,2
BNDES	R\$	4,5% a 5,5%	Até 2020	12,1	142,9	155,0
BNDES	UMBDES	5,97% a.a.	Até 2019	1,8	192,5	194,3
BNB	R\$	10,0%	Até 2016	110,5	327,8	438,3
BEI	US\$	4,18% e 4,47%	Até 2015	28,8	679,2	708,0
Mediocrédito	US\$	1,75%	Até 2014	5,8	8,2	14,0
Banco do Brasil - Resolução 4131	US\$	4,1%	Até 2013		282,2	282,2
Banco do Brasil - Capital de Giro	R\$	108,9% do CDI	Até 2012	91,6		91,6

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

Debêntures - 2ª emissão	R\$	106% do CDI	Até 2012	346,5		346,5
Debêntures - 4ª emissão		108% a 112% do CDI	Até 2013	116,6	638,2	754,8
Debêntures - 4ª emissão		IPCA + 7,0%	Até 2014	5,5	81,7	87,2
Debêntures 1ª emissão Telemig	R\$	IPCA + 0,5%	Até 2021	0,0	67,9	67,9
Outros	R\$	-	Até 2018	0,6	0,4	0,9
Total Consolidado				1.457,0	4.746,9	6.204,0

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES, BNB, BEI, Mediocrédito e com o Banco do Brasil, cuja posição é apresentada no quadro 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

A Companhia possui empréstimos obtidos junto ao BNDES e debêntures (4ª emissão de R\$810,0 milhões) que incluem cláusulas restritivas relativas ao cumprimento de certos índices financeiros ("covenants"), tradicionalmente aplicáveis a estes tipos de operação 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 2011 foram totalmente cumpridas pela Companhia.

O quadro a seguir demonstra o cumprimento desses índices financeiros em 31 de dezembro de 2011:

Patrimônio Líquido / Ativo Total	0,66
Índice mínimo de 0,40	
Dívida Financeira Líquida / EBITDA	0,30
Índice máximo de 2,50	
Dívida Financeira Líquida de CP / EBITDA	-0,14
Índice máximo de 0,25	
EBITDA / Despesas Financeiras Líquidas (Res. Financeiro)	74,33
Índice mínimo de 4,50	

g. limite de utilização dos financiamentos já contratados

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

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

Empresa	Instituição	Tipo	Contrato	Crédito Contratado ME	Crédito Contratado R\$	Moeda	Crédito Utilizado R\$	% Utilizado
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	07.2.0839.1	2.034.717.000	2.034.717.000	URTJLP	2.034.717.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	783537-P	2.399.004	2.399.004	R\$	238.945	10%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	783611-2	4.824.803	4.824.803	R\$	2.022.732	42%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	92.876-3	2.510.838	2.510.838	R\$	2.510.838	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	26.329-0	9.292.320	9.292.320	R\$	9.292.320	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	34.194-0	2.753.280	2.753.280	R\$	2.279.716	83%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	18.538-8	7.650.000	7.650.000	R\$	7.650.000	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	18.539-6	5.100.000	5.100.000	R\$	2.121.600	42%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	75.813-2	5.548.500	5.548.500	R\$	-	0%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	75.814-0	5.548.500	5.548.500	R\$	-	0%
TVA Sul Paraná	BNDES (PSI)	Indireto	35.432-5	1.759.500	1.759.500	R\$	382.500	22%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	07.2.0366.1	1.530.459.000	1.530.459.000	URTJLP	1.530.459.000	100%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (A)	1.360.455.000	1.360.455.000	URTJLP	454.187.900	33%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (B)	544.182.000	544.182.000	UMBND S	179.522.575	33%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (C)	858.770.000	858.770.000	URTJLP	282.149.000	33%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (D)	245.363.000	245.363.000	URTJLP	80.948.000	33%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (E)	22.340.000	22.340.000	URTJLP	7.370.000	33%
Vivo	BNDES (PSI)	Indireto	-	319.927.077	319.927.077	R\$	184.489.687	58%
Vivo	BEI	Direto	-	250.000.000	624.437.068	EUR	624.437.068	100%
Vivo	BNB	Direto	02449992-A	247.240.000	247.240.000	R\$	247.240.000	100%
Vivo	BNB	Direto	02449992-B	389.000.000	389.000.000	R\$	389.000.000	100%

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: 2011x 2010 e 2010x2009.

2011 x 2010

Nos valores de 2011 estão consolidados os resultados de abril a dezembro da Vivo S.A..

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

ATIVO			
	dez/11	dez/10	Var %
Ativo Circulante	11.810,1	5.147,5	129,4
Disponibilidades	2.940,3	1.556,7	88,9
Contas a receber, líquido	5.105,9	2.546,2	100,5
Materiais de estoques	471,7	77,5	508,6
Tributos a recuperar	2.495,1	659,4	278,4
Depósitos judiciais	116,4	-	-
Operações com derivativos	1,8	0,2	800,0
Despesas antecipadas	255,1	41,4	516,2
Outros ativos	423,8	266,1	59,3
Ativo não Circulante	53.679,9	14.818,8	262,2
Realizável a longo prazo	6.434,5	2.786,8	130,9
Investimentos	37,8	100,8	-62,5
Imobilizado, líquido	17.153,9	10.200,7	68,2
Intangível, líquido	30.053,7	1.730,5	1.636,7
TOTAL DO ATIVO	65.490,0	19.966,3	228,0

Ativo Circulante

Disponibilidades: Excluindo-se os efeitos da consolidação da Vivo S.A., para os meses de abril a dezembro de 2011 no montante de R\$1.681,0 milhões, a redução de R\$297,4 milhões decorre, principalmente, do pagamento de dividendos e JCSP durante o ano de 2011, compensados com a geração de caixa do período.

Contas a receber, líquido: O aumento de R\$2.559,7 milhões é atribuído basicamente ao efeito da consolidação da Vivo S.A..

Materiais de estoques: A variação de R\$394,2 milhões refere-se aos efeitos da consolidação da Vivo S.A..

Tributos a recuperar: Excluindo-se os efeitos da consolidação da Vivo S.A. no montante de R\$1.134,0 milhões, o aumento de R\$701,7 milhões deve-se principalmente ao benefício fiscal gerado pela deliberação de JCSP em 2011 de R\$583,2 milhões e créditos de ICMS sobre aquisição de ativo imobilizado no valor de R\$43,4 milhões.

Despesas antecipadas: O aumento de R\$213,7 milhões é basicamente pelo efeito da consolidação da Vivo S.A..

Outros ativos: A variação de R\$157,7 milhões refere-se aos efeitos da consolidação da Vivo S.A..

Ativo Não Circulante

Realizável a longo prazo: Excluindo os efeitos da consolidação da Vivo S.A. no montante de R\$2.480,7 milhões, o aumento de R\$1.167,0 milhões, deve-se principalmente pela movimentação de depósitos judiciais: (i) R\$863,3 milhões de saldo incorporado da Vivo Part. em outubro de 2011, (ii) R\$596,6 milhões de ingressos, (iii) R\$425,1 milhões de baixas/reversões e (iv) R\$129,4 milhões de atualizações monetárias.

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

Investimentos: Redução de R\$63,0 milhões no investimento das empresas Lemontree, GTR Participações, TVA Sul Paraná e Comercial Cabo, que passaram a ser consolidadas a partir de 2011.

Imobilizado e intangível, líquidos: Excluindo-se os efeitos da consolidação da Vivo S.A. no montante de R\$10.762,5 milhões, aumento de R\$24.513,9 milhões composto: (i) consolidação da TVA em R\$97,7 milhões; (ii) movimentação dos ativos tangíveis e intangíveis, sendo ingressos de equipamentos de meios de transmissão, equipamentos de comutação e em equipamentos de assinantes, públicos e cabines em R\$5.401,5 milhões, compensados pela depreciação e amortização do ano no montante de R\$4.585,9 milhões e baixas líquidas de R\$129,0 milhões; (iii) ágio na aquisição da Vivo Part. em R\$7.169,6 milhões; e (iv) R\$16.560,0 milhões referente à alocação dos ativos referentes a licença, marcas e patentes e carteira de clientes decorrentes da aquisição da Vivo Participação S.A.

PASSIVO			
	dez/11	dez/10	Var %
Passivo Circulante	12.740,3	5.615,3	126,9
Pessoal, encargos e benefícios sociais	495,6	307,3	61,3
Fornecedores	6.081,6	2.832,1	114,7
Impostos, taxas e contribuições	1.692,0	755,0	124,1
Empréstimos e financiamentos	988,4	420,4	135,1
Debêntures	468,6	-	-
Dividendos e juros sobre capital próprio	973,0	450,9	115,8
Provisões	416,3	240,2	73,3
Operações com derivativos	51,2	9,5	438,9
Receita diferida	761,3	103,3	637,0
Grupamento de fração de ações	390,0	112,6	246,4
Outras obrigações	422,3	384,0	10,0
Passivo não Circulante	9.418,9	2.683,9	250,9
Impostos, taxas e contribuições	459,3	38,7	1.086,8
Tributos diferidos	789,0	-	-
Empréstimos e financiamentos	3.959,1	1.405,3	181,7
Debêntures	787,8	-	-
Provisões	3.120,8	1.118,7	179,0
Operações com derivativos	78,4	18,5	323,8
Receita diferida	156,3	38,4	307,0
Outras obrigações	68,2	64,3	6,1
Patrimônio Líquido	43.325,7	11.667,1	271,3
Participações minoritárias	5,1	-	-
TOTAL DO PASSIVO	65.490,0	19.966,3	228,0

Passivo Circulante

Pessoal, encargos e benefícios sociais: O aumento de R\$ 188,3 milhões refere-se basicamente ao efeito da consolidação da Vivo S.A.

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

Fornecedores: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo S. A. de R\$3.419,6 milhões, houve redução de R\$170,1 milhões em fornecedores com destaque para os fornecedores Alcatel e Huawei.

Impostos, taxas e contribuições: O aumento de R\$937,0 milhões refere-se basicamente ao efeito da consolidação da Vivo S.A.

Empréstimos e financiamentos: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo S. A. de R\$471,7 milhões, houve aumento de R\$96,3 milhões em empréstimos e financiamentos decorrentes de captação de empréstimos em moeda nacional.

Debêntures: Refere-se à cessão de direitos de debêntures decorrente da incorporação da Vivo Participações de R\$468,6 milhões.

Provisões: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo S. A. de R\$129,3 milhões, aumento em R\$46,8 milhões deve a ingressos de provisões referentes a multas aplicadas pela ANATEL.

Receita diferida: O aumento de R\$658,0 milhões refere-se basicamente ao efeito da consolidação da Vivo S. A.

Grupamento de ações: A variação de R\$277,4 milhões decorrente do saldo de agrupamento de frações de ações da Vivo Participações S.A..

Outras obrigações: O aumento de R\$38,3 milhões refere-se basicamente ao efeito da consolidação da Vivo S. A.

Passivo Não Circulante

Impostos, taxas e contribuições: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo S.A. de R\$380,2 milhões, houve aumento de R\$40,4 milhões em impostos, taxas e contribuições decorrente da provisão de ICMS da subsidiária TVA Sul Paraná e Pis/Cofins sobre serviço de arrendamento mercantil.

Tributos diferidos: Os tributos diferidos estão apresentados de forma líquida por entidade, sendo que o aumento de R\$789,0 milhões decorre principalmente pela constituição de passivos diferidos sobre a alocação de ativos identificáveis do ágio gerado pela aquisição da Vivo Participações S.A., sendo R\$630,9 milhões referente à carteira de clientes; R\$536,8 milhões sobre Marcas e patentes e R\$80,0 milhões referente a Licença, compensados com ativos diferidos.

Empréstimos e financiamentos: Excluindo os efeitos da consolidação da Vivo S.A. de R\$2.664,3 milhões, houve redução de R\$110,5 milhões pela liquidação de empréstimos no ano.

Debêntures: Refere-se a cessão de direitos de debêntures decorrente da incorporação da Vivo Participações de R\$787,8 milhões.

Provisões: Excluindo-se o efeito da consolidação da Vivo S. A. de R\$723,8 milhões, apresenta aumento de R\$1.278,3 milhões, principalmente pela movimentação de provisões para contingências: (i) ingressos de R\$154,1 milhões; (ii) saldo da Vivo Part. de R\$810,3 milhões; (iii) baixas e reversões de R\$79,2 milhões; e (iv) atualização monetária de R\$63,9 milhões, além da provisão do passivo contingente oriundo da alocação do ágio pela aquisição da Vivo Part. em R\$256,0 milhões e complemento da provisão para benefício pós emprego de R\$72,2 milhões em 2011.

Receita diferida: Esta variação positiva de R\$117,9 milhões deve-se basicamente aos efeitos da consolidação da Vivo S.A.

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

Patrimônio Líquido: Aumento de R\$31.658,6 milhões destacando: aumento do capital social devido à aquisição da Vivo Participações S.A. em R\$31.222,6 milhões, resultado do ano de R\$4.355,3 milhões, compensados pela declaração de distribuição de dividendos e JSCP de R\$3.943,5 milhões.

2010 x 2009

ATIVO			
	dez/10	dez/09	Var %
Ativo Circulante	5.147,5	6.482,9	-20,6
Disponibilidades	1.556,7	2.277,0	-31,6
Contas a receber, líquido	2.546,2	2.988,8	-14,8
Materiais de estoques	77,5	148,4	-47,8
Tributos a recuperar	659,4	712,7	-7,5
Operações com derivativos	0,2	0,6	-66,7
Despesas antecipadas	41,4	45,4	-8,8
Outros ativos	266,1	310,0	-14,2
Ativo não Circulante	14.818,8	14.159,9	4,7
Realizável a longo prazo	2.786,8	2.354,0	18,4
Investimentos	100,8	340,3	-70,4
Imobilizado, líquido	10.200,7	9.672,1	5,5
Intangível, líquido	1.730,5	1.793,5	-3,5
TOTAL DO ATIVO	19.966,3	20.642,8	-3,3

Ativo Circulante

Disponibilidades: Redução de R\$720,3 milhões principalmente em decorrência da liquidação de debêntures no primeiro semestre de 2010 e dividendos compensados com a geração de caixa do período.

Contas a receber, líquido: Redução de R\$442,6 milhões por um menor faturamento, compensado por uma melhor performance da cobrança.

Materiais de estoques: Redução de R\$70,9 milhões devido a aplicação no imobilizado de materiais sobressalentes para o ativo imobilizado.

Tributos a recuperar: Redução de R\$53,3 milhões deve-se principalmente à transferência do curto para o longo prazo do ICMS Portaria CAT06 no valor de R\$175 milhões, compensados pelos ingressos de créditos fiscais de R\$122 milhões.

Outros ativos: Redução de R\$47,9 milhões principalmente pelos valores a receber por reembolso de gastos empresariais e recebimento de indenizações.

Ativo Não Circulante

Realizável a longo prazo: Aumentou R\$432,8 milhões principalmente pela movimentação de depósitos judiciais, sendo R\$336 milhões de ingressos, R\$21 milhões de baixas e R\$74 milhões de atualizações monetárias, além da transferência do curto para o longo prazo do crédito de ICMS Port. CAT06 em R\$175 milhões.

Investimentos: Redução de R\$239,5 milhões deve-se principalmente à venda das ações da Portugal Telecom que geraram um resultado líquido de R\$87 milhões.

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

Imobilizado e intangível, líquido: aumento de R\$465,6 milhões composto por ingressos no valor de R\$2.441 milhões, principalmente em equipamentos (meios de transmissão, comutação e equipamentos de assinantes), compensados pela depreciação e amortização do ano no montante de R\$1.913,8 milhões e baixas líquidas de R\$62,0 milhões.

PASSIVO			
	dez/10	dez/09	Var %
Passivo Circulante	5.615,3	6.201,5	-9,5
Pessoal, encargos e benefícios sociais	307,3	142,2	116,1
Fornecedores	2.832,1	2.362,4	19,9
Impostos, taxas e contribuições	755,0	762,4	-1,0
Empréstimos e financiamentos	420,4	256,8	63,7
Debêntures	-	1.510,8	-100,0
Dividendos e juros sobre capital próprio	450,9	495,5	-9,0
Provisões	240,2	183,3	31,0
Operações com derivativos	9,5	8,4	13,1
Receita diferida	103,3	113,9	-9,3
Grupamento de frações de ações	112,6	-	100,0
Outras obrigações	384,0	365,8	5,0
Passivo não Circulante	2.683,9	3.141,0	-14,6
Impostos, taxas e contribuições	38,7	22,3	73,5
Empréstimos e financiamentos	1.405,3	1.752,4	-19,8
Provisões	1.118,7	1.119,1	-
Operações com derivativos	18,5	23,3	-20,6
Receita diferida	38,4	20,8	84,6
Outras obrigações	64,3	203,1	-68,3
Patrimônio Líquido	11.667,1	11.300,3	3,2
TOTAL DO PASSIVO	19.966,3	20.642,8	-3,3

Passivo Circulante

Pessoal, encargos e benefícios sociais: Aumento de R\$165,1 milhões em salários, encargos e bônus decorrente do aumento do quadro de funcionários.

Empréstimos e financiamentos: Aumento de R\$163,6 milhões, decorrente da transferência de parte da dívida com o BNDES do longo para o curto prazo, compensado pela liquidação por pagamentos em 2010.

Debêntures: Redução R\$1.510,8 milhões pela liquidação de debêntures em junho de 2010.

Provisões: Aumento de R\$56,9 milhões é devido principalmente ao ingresso de provisões referentes a multas aplicadas pela ANATEL.

Passivo Não Circulante

Empréstimos e financiamentos: Redução de R\$347,1 milhões pela liquidação de empréstimos no ano.

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

Outras obrigações: Redução de R\$138,8 milhões, principalmente pela transferência para o curto prazo do agrupamento de frações de ações de R\$112,6 milhões.

Patrimônio Líquido: Aumento de R\$366,8 milhões destacando o resultado do ano em R\$2.398,8 milhões e a prescrição de dividendos e JSCP em R\$134,4 milhões, compensados pela declaração de dividendos e JSCP em R\$2.040 milhões e outros ajustes em R\$125,9 milhões com impacto direto no patrimônio líquido.

Demonstrações de Resultados

2011 x 2010 (R\$ milhões)	2011	2010	% Var
Serviço de telefonia fixa e móvel	24.331,3	15.366,0	58,3
Uso de rede	3.785,0	523,8	622,6
Dados e SVAs móvel	10.929,3	5.028,4	117,4
Serviços de TV por assinatura	865,4	587,4	47,3
Venda de mercadorias e aparelhos	2.135,2	166,5	1.182,4
Outros serviços	1.027,0	937,0	9,6
Receita operacional bruta	43.073,2	22.609,1	90,5
Impostos	(10.626,9)	(5.607,1)	89,5
Descontos e devoluções	(3.317,6)	(1.203,7)	175,6
Receita operacional líquida	29.128,7	15.798,3	84,4
Custos das mercadorias vendidas	(1.343,1)	(155,7)	762,6
Depreciação e amortização	(3.234,6)	(1.687,4)	91,7
Serviços de terceiros	(2.463,5)	(1.841,1)	33,8
Interconexão	(4.537,1)	(4.176,7)	8,6
Meios de conexão	(536,5)	(342,3)	56,7
Aluguéis, seguros e condomínios	(374,0)	(22,0)	1.600,0
Pessoal	(380,1)	(257,4)	47,7
Impostos, taxas e contribuições	(1.358,8)	(240,3)	465,5
Outros	(152,5)	(121,9)	25,1
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(14.380,2)	(8.844,8)	62,6
Comercialização de serviços	(7.010,1)	(2.964,6)	136,5
Gerais e Administrativas	(2.383,2)	(738,9)	222,6
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	442,2	312,4	41,5
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	2,9	(100,0)
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.797,4	3.565,3	62,6
Resultado financeiro líquido	(139,7)	(120,7)	15,7
Lucro antes dos impostos	5.657,7	3.444,6	64,2
Imposto de renda e contribuição social	(1.295,5)	(1.045,8)	23,9

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

Lucro líquido do exercício	4.362,2	2.398,8	81,8
Participação dos acionistas não controladores	(6,9)	-	-

A receita operacional bruta em 2011 totalizou R\$43.073,2 milhões e excluindo os nove meses (de abril a dezembro) de receita operacional bruta da Vivo Participações S.A. (Vivo Part.) e Vivo S.A. totalizando R\$20.349,8 houve uma variação positiva de R\$114,3 em relação a 2010. As variações são justificadas pelos itens a seguir:

Serviço de telefonia fixa e móvel: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. no montante de R\$9.237,8 milhões, houve uma queda de R\$272,5 milhões na receita, pela redução do tráfego originado pela fixa e menor base de acessos de voz fixa, compensados, parcialmente, pela maior receita de longa distância internacional em relação ao ano de 2010.

Uso da rede: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e da Vivo S.A. de R\$3.375,9 milhões, em 2011 houve uma queda de 21,9% em relação a 2010. Esta variação está relacionada principalmente a redução no tráfego entrante, dada a concentração do esforço comercial das operadoras para incentivo ao tráfego on-net móvel.

Dados e SVAS móvel: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e da Vivo S.A. no montante de R\$5.421,0 milhões, a variação em 2011 totalizou R\$479,9 milhões, um aumento de 9,5% em relação ao ano de 2010. Este crescimento é justificado pelo aumento expressivo no número de clientes nos serviços de acesso de dados devido, principalmente, ao forte desempenho no segmento corporativo.

TV por assinatura: Em 2011 totalizou R\$865,4 milhões, um aumento na receita bruta de TV de 47,3% em relação ao ano de 2010. Esta variação está relacionada à consolidação dos resultados do negócio de TV por assinatura da TVA a partir do segundo trimestre de 2011.

Outros: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e da Vivo S.A. de R\$31,4 milhões, a variação em 2011 registrou R\$58,6 milhões, aumento de 6,3% em relação ao ano de 2010. Este aumento é justificado, principalmente, pelas maiores receitas com fornecimento de soluções integradas para o segmento corporativo.

Custos dos serviços prestados e mercadorias vendidas:

Custos das mercadorias vendidas: aumentou R\$1.187,4 milhões na comparação de 2011 em relação a 2010, devido à consolidação da Vivo Part e Vivo S.A. decorrente, basicamente, da venda de *Sim Cards*.

Depreciação e amortização do imobilizado: passou de R\$1.687,4 milhões em 2010 para R\$3.234,6 milhões em 2011, devido, basicamente, ao efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$1.290,0 milhões.

Serviços de terceiros: atingiu R\$2.463,5 milhões em 2011, um aumento de 33,8% em relação ao ano de 2010. Excluindo-se o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$483,8 milhões, o aumento de R\$251,7 milhões está basicamente relacionado aos gastos com manutenção da rede e a compra de conteúdos de TV.

Interconexão: em 2011 totalizou R\$4.537,1 milhões, acréscimo de 8,6% em relação ao ano de 2010.

Meios de conexão: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$144,3 milhões, em 2011 houve acréscimo de 14,5% em relação ao ano de 2010, relativos as despesas de alugueis de torres e postes.

Aluguéis, seguros e condomínios: passou de R\$22 milhões em 2010 para R\$374,0 milhões em 2011, basicamente pelo efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A., decorrente da expansão de cobertura 3G.

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

Pessoal: atingiu R\$380,1 milhões em 2011, um crescimento de 47,7% em relação ao ano de 2010. Excluindo-se o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$109,0, esta variação é justificada principalmente pelo reajuste salarial coletivo concedido no período.

Impostos, taxas e contribuições: excluindo o efeito de R\$1.070,1 milhões da Vivo Part. e Vivo S.A., a variação foi de R\$48,4 milhões, aumento de 20,1% em relação ao ano de 2010, em razão do aumento da base de clientes, refletindo no aumento com gastos de Fust e Funttel.

Outros: em 2011 totalizou R\$152,5 milhões, acréscimo de 25,1% em relação ao ano de 2010. Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$43,7 milhões, a redução de R\$13,1 milhões é justificado, principalmente, pela redução da despesa referente ao ônus de concessão.

Comercialização dos serviços: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$3.869,5 milhões, atingiu R\$3.140,6 milhões em 2011, aumento de 5,9% em relação ao ano de 2010. Esta variação esta relacionada às despesas com pessoal decorrente da consolidação das empresas de TV por assinatura da TVA e despesas com serviços de terceiros, principalmente em despesas com uso da marca e propaganda e publicidade.

Despesas gerais e administrativas: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$1.051,5 milhões, a variação passou de R\$738,9 milhões em 2010 para R\$1.331,7 milhões em 2011, acréscimo de 80,2%, decorrente da amortização dos ativos alocaíveis referente ao ágio da aquisição da Vivo Part. (marcas e patentes, licença e carteira de clientes) com impacto de R\$597 milhões em 2011.

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$428,4 milhões, em 2011 totalizou R\$13,8 milhões, uma redução no resultado positivo de R\$298,6 milhões justificado, principalmente, pela receita de venda de ativos não estratégicos em 2010 e pelo aumento de despesas com contingências em 2011.

EBITDA

(R\$ milhões)	2011	2010
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.797,4	3.565,3
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	3.234,6	1.687,4
Em despesas de comercialização de serviços	435,3	123,0
Em despesas gerais e administrativas	916,0	103,0
EBITDA	10.383,3	5.478,8
Margem		
a) EBITDA	10.383,3	5.478,8
b) Receita operacional líquida	29.128,7	15.798,3
Margem EBITDA [a) / b)]	35,6%	34,7%

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

O **EBITDA** em 2011 foi de R\$10.383,3 milhões, sendo que o resultado da Vivo Part. e Vivo S.A. teve um impacto de R\$5.761,6 milhões. Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. houve uma redução de 15,6% em relação aos R\$5.478,8 milhões no ano de 2010. Por sua vez, a **Margem EBITDA** alcançada em 2011 foi de 35,6%, aumento de 0,9 p.p. em relação à margem de 34,7% registrada no ano de 2010. Esta variação está relacionada, principalmente, pelo aumento das receitas dos serviços de dados e de longa distância, parcialmente compensados pelo maior custo dos serviços prestados. A evolução anual está afetada pela venda de ativos não estratégicos (R\$475,9 milhões em 2011, incluindo efeitos da Vivo S.A. em 2011 e R\$233,4 milhões em 2010); e pelo evento não recorrente em 2010 relacionado a reorganização de pessoal (R\$74,8 milhões).

2010 x 2009

(R\$ milhões)	2010	2009	% Var
Voz	15.366,0	16.234,0	(5,3)
Uso de rede	523,8	487,8	7,4
Dados	5.028,4	4.685,4	7,3
Serviços de TV por assinatura	587,4	600,3	(2,1)
Venda de mercadorias	166,5	207,9	(19,9)
Outros serviços	937,0	997,1	(6,0)
Receita operacional bruta	22.609,1	23.212,5	(2,6)
Impostos	(5.607,1)	(5.778,4)	(3,0)
Descontos e devoluções	(1.203,7)	(1.581,6)	(23,9)
Receita operacional líquida	15.798,3	15.852,5	(0,3)
Custos das mercadorias vendidas	(155,7)	(283,5)	(45,1)
Depreciação e amortização	(1.687,4)	(2.255,3)	(25,2)
Serviços de terceiros	(1.841,1)	(1.853,1)	(0,6)
Interconexão	(4.176,7)	(3.933,1)	6,2
Meios de conexão	(342,3)	(303,0)	13,0
Aluguéis, seguros e condomínios	(22,0)	(41,0)	(46,3)
Pessoal	(257,4)	(210,5)	22,3
Impostos, taxas e contribuições	(240,3)	(343,2)	(30,0)
Outros	(121,9)	(13,7)	(41,1)
Custo dos serviços prestados e mercadorias vendidas	(8.844,8)	(9.236,4)	(4,2)
Comercialização de serviços	(2.964,6)	(2.528,5)	17,2
Despesas gerais e administrativas	(738,9)	(805,3)	(8,3)
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	312,4	112,8	177,0
Resultado da Equivalência Patrimonial	2,9	18,8	(85,1)
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	3.565,3	3.413,9	4,4
Resultado financeiro líquido	(120,7)	(188,8)	36,1
Lucro antes dos impostos	3.444,6	3.225,1	6,8

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

Imposto de renda e contribuição social	(1.045,8)	(1.021,0)	2,4
Lucro líquido do exercício	2.398,8	2.204,1	8,8

A receita operacional bruta em 2010 totalizou R\$22.609,1 milhões, registrando redução de 2,6% em relação a 2009. As variações são justificadas pelos itens a seguir:

Voz: atingiu R\$15.366,0 milhões em 2010, decréscimo de 5,3% em relação aos R\$16.234,0 milhões registrados em 2009.

O serviço local teve decréscimo de 6,0% em relação a 2009 pela redução das receitas de telefonia fixa local, explicada pela queda dos tráfegos VC1 e fixo-fixo, compensadas parcialmente pelo aumento na receita de assinatura devido às adições líquidas positivas de 39 mil linhas em serviço registradas no ano, além do reajuste tarifário de grande parte dos planos alternativos, a partir de agosto de 2010.

Em longa distância nacional houve um aumento de 2,2% em relação ao ano de 2009. Este efeito é explicado principalmente pelo aumento do tráfego de origem móvel com a utilização do "15" (código de seleção de prestadora) e pelo reajuste tarifário de 0,66%, com vigência a partir de 08 de outubro de 2010, contrabalançados parcialmente pela redução do tráfego de origem fixa.

Longa distância internacional: atingiu R\$96,2 milhões em 2010, uma redução de 5,0% em comparação ao ano de 2009. Esta evolução é justificada pela redução do tráfego no período.

Uso da rede: Em 2010 totalizou R\$523,8 milhões, aumento de 7,4% em relação ao ano de 2009. Esta variação está relacionada ao aumento do tráfego entrante de origem móvel.

Transmissão de dados: As receitas de transmissão de dados atingiram R\$5.028,4 milhões em 2010, aumento de 7,3% em relação ao ano de 2009. Este crescimento é justificado pelas ações de incentivo às vendas e pelo compromisso da Companhia com a qualidade, refletidos em um expressivo aumento no índice de satisfação do cliente e em uma maior base de clientes. Foram 680 mil adições líquidas de banda larga, o maior ganho da história da Companhia. Adicionalmente, foi registrado no período um crescimento da receita de dados no segmento corporativo.

TV por assinatura: Em 2010 totalizou R\$587,4 milhões, registrando redução de 2,1% em relação ao ano de 2009. Este efeito está relacionado, principalmente, à menor planta média no período. No entanto, vale destacar a mudança da tendência no final do ano de 2010, com 21 mil adições líquidas, devido ao reposicionamento da Companhia frente a este produto e à significativa redução do *churn* no período.

Outros: Em 2010 registrou R\$937,0 milhões, redução de 6% em relação ao ano de 2009. Esta redução é justificada, principalmente, pelas menores receitas com revenda de mercadorias e de serviços de valor agregado, contrabalançadas parcialmente pelo aumento de receitas pelo fornecimento de soluções integradas para o segmento corporativo.

Custos dos serviços prestados e mercadorias vendidas:

Custo de mercadorias vendidas: passou de R\$283,5 milhões em 2009 para R\$155,7 milhões em 2010, redução de 45% decorrente de projetos para o segmento corporativo em 2009 e que foram finalizados em 2010.

Depreciação e amortização do imobilizado: passou de R\$2.255,3 milhões em 2009 para R\$1.687,4 milhões em 2010, redução de 25,2% explicada pela adoção de novos prazos para determinadas categorias de ativos, o que resultou em mudanças no prazo de vida útil em relação aos praticados em 2009. Por se tratar de uma mudança de estimativa contábil, os efeitos dessa

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

mudança foram registrados de forma prospectiva, a partir de 1º de janeiro de 2010. Este movimento gerou uma redução na despesa de depreciação no ano de R\$399,6 milhões.

Interconexão: em 2010 totalizou R\$4.176,7 milhões, acréscimo de 6,2% em relação ao ano de 2009. Tal efeito é explicado, principalmente, por maiores gastos de aluguel de última milha, pelo aumento do tráfego de origem móvel com a utilização do “15” (código de seleção de prestadora) e pelo reajuste da VUM, em fevereiro de 2010 de 0,67%.

Pessoal: atingiu R\$257,4 milhões em 2010, crescimento de 22,3% em relação ao ano de 2009. Esta variação é justificada, principalmente, pelo reajuste salarial coletivo concedido no período e pelo gasto não recorrente relacionado à reorganização de pessoal no montante de R\$74,8 milhões, contabilizado no final de 2010.

Impostos, taxas e contribuições: atingiu R\$240,3 milhões em 2010, redução de 30% em relação ao ano de 2009. Esta variação é justificada pela diminuição na contribuição ao FUST e FUNTEL no período.

Comercialização de serviços: em 2010 totalizou R\$2.964,6 milhões, acréscimo de 17,2% em relação a 2009. O efeito esta relacionado a serviços de terceiros com o aumento dos gastos comerciais, principalmente com atendimento ao cliente, reflexo do compromisso da Companhia com a qualidade e a satisfação dos clientes e, pela maior concentração de campanhas publicitárias em 2010. Este efeito foi compensado com a redução em provisão para créditos de liquidação duvidosa de 31,6%, explicado pela melhora no perfil da base de clientes, através da forte atuação da Companhia em suas práticas de política comercial e de cobrança. Destaca-se o percentual de 1,8% de PDD sobre a receita operacional líquida registrada no 4T10, um dos menores patamares já atingidos pela Companhia.

Despesas gerais e administrativas: atingiu R\$738,9 milhões em 2010, uma redução de 8,3% em relação a 2009. A variação é justificada pela queda dos tributos decorrentes dos serviços entre a Telesp e subsidiárias e serviços de terceiros referente a manutenção de informática e outros serviços técnicos administrativos.

Outras receitas (despesas) operacionais: atingiu R\$312,4 milhões em 2010, justificado principalmente pela venda e cessão do direito de uso de ativos não estratégicos ao longo de 2010 no total de R\$320,6 milhões, compensados pela reversão de contingências trabalhistas no 2T09 no montante de R\$159 milhões.

EBITDA

(R\$ milhões)	2010	2009
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	3.565,3	3.413,9
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	1.687,4	2.255,3
Em despesas de comercialização de serviços	123,0	143,1
Em despesas gerais e administrativas	103,0	107,1
EBITDA	5.478,8	5.919,4
Margem		
a) EBITDA	5.478,8	5.919,4
b) Receita operacional líquida	15.798,3	15.852,5
Margem EBITDA [a) / b)]	34,7%	37,3%

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

O **EBITDA** em 2010 foi de R\$5.478,8 milhões, redução de 7,4% em relação aos R\$5.919,4 milhões no ano de 2009. Por sua vez, a **Margem EBITDA** alcançada em 2010 foi de 34,7%, uma redução de 2,7 p.p. em relação à margem de 37,3% registrada no ano de 2009. Esta variação está relacionada, principalmente, à alteração de mix dos serviços prestados, com redução das receitas de telefonia tradicional, que possuem margens maiores, e aumento das receitas de dados tanto no segmento residencial como no segmento corporativo, além da maior receita de longa distância nacional de origem móvel. Houve também aumento dos gastos comerciais, principalmente com atendimento ao cliente, pelo maior foco em qualidade e atenção ao cliente. Estes efeitos foram parcialmente compensados pela significativa redução na provisão para devedores duvidosos no período. A evolução anual da Margem EBITDA está afetada pelo impacto positivo não recorrente ocorrido em 2009, derivado da mudança na estimativa de provisões para contingências e pela contabilização em 2010 de um impacto positivo pela venda e cessão do direito de uso de ativos não estratégicos, parcialmente compensado pelo gasto não recorrente relacionado à reorganização de pessoal.

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

(R\$ milhões)	Consolidado		
	Dez/2011	Dez/2010	Dez/2009
Caixa gerado pelas atividades operacionais			
Lucro antes dos impostos	5.657,7	3.444,6	3.225,1
Itens que não afetam o caixa			
Despesas (receitas) que não representam movimentação no caixa	5.326,1	2.270,5	3.215,7
Depreciações e amortizações	4.586,0	1.913,5	2.505,5
Variações cambiais de empréstimos	89,5	(0,6)	(49,8)
Variações monetárias	(30,3)	34,6	33,2
Resultado de equivalência patrimonial	-	(2,9)	(18,8)
(Lucro)/Prejuízo na baixa de bens	(482,1)	(317,5)	14,4
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	506,6	386,3	564,6
Pensão e outros benefícios pós- aposentadoria	(1,2)	4,5	6,4
Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	255,4	25,6	(146,1)
Despesas de juros	416,4	240,4	317,0
Provisão para desmantelamento	(33,1)	4,3	0,7
Provisões de programa de fidelização	9,9	-	-
Outros	9,0	(17,7)	(11,4)
(Aumento) redução no ativo operacional:	(488,2)	(208,5)	(770,9)
Contas a receber de clientes líquidos	(933,6)	87,5	(395,2)
Estoques	(55,7)	70,9	(2,9)
Outros ativos circulantes	601,6	(61,2)	(185,9)
Outros não circulantes	(100,6)	(305,8)	(186,9)
Aumento (redução) no passivo operacional:	(2.354,2)	(974,3)	(1.220,4)
Pessoal, encargos e benefícios	(56,9)	167,0	(9,6)
Contas a pagar e despesas provisionadas	85,7	(26,4)	177,1
Impostos, taxas e contribuições	130,1	(8,0)	(110,1)
Outros passivos circulantes	(521,1)	43,6	(272,8)
Outros passivos não circulantes	(97,7)	(3,0)	88,0
Juros pagos	(496,1)	(265,8)	(328,4)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(1.398,2)	(881,7)	(764,6)
Total do caixa gerado pelas atividades operacionais	8.141,4	4.532,3	4.449,5
Caixa gerado (utilizado) nas atividades de investimentos	-	-	-
Aumento de capital de coligadas e subsidiárias	-	(3,6)	-
Aquisições de imobilizado e intangível líquido de doações	(4.653,7)	(2.126,5)	(2.324,1)
Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	610,9	292,9	28,2
Caixa recebido na venda de investimento	-	178,5	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	-	-	-
Caixa e equivalentes de caixa por consolidação de sociedades	31,1	-	-
Caixa e equivalentes de caixa por combinação de negócios	1.982,9	-	-
Total do caixa utilizado pelas atividades de investimento	(2.028,8)	(1.658,7)	(2.295,9)
Caixa gerado (utilizado) nas atividades de financiamento	-	-	-
Pagamentos de empréstimos, financiamentos e debêntures	(1.426,3)	(1.742,8)	(432,9)
Captações de empréstimos e debêntures	2.123,7	74,3	272,6
Pagamento líquidos dos contratos de derivativos	56,8	(5,4)	31,4
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(5.387,6)	(1.919,9)	(1.488,7)
Aquisição de participação de não controladores	(33,9)	-	-
Recompra de ações em tesouraria	(61,6)	-	-
Total do caixa utilizado pelas atividades de financiamento	(4.728,9)	(3.593,8)	(1.617,6)
Aumento (diminuição) no caixa e equivalentes a caixa	1.383,6	(720,3)	536,0
Caixa e equivalentes no início do exercício	1.556,7	2.277,0	1.741,0
Caixa e equivalentes no final do período	2.940,3	1.556,7	2.777,0

Caixa Gerado pelas atividades operacionais

Nosso fluxo de caixa operacional totalizou R\$8,1 bilhões em 2011 comparado com R\$4,5 bilhões em 2010. Essa variação do caixa operacional de 79,6% em 2011 comparado com 2010 decorre da consolidação das informações da Vivo Participações S.A. e Vivo S.A. em 2011, que teve um impacto de R\$2,6 bilhões diretamente no lucro líquido de 2011 no consolidado.

Caixa utilizado nas atividades de investimento e financiamento

Nosso fluxo de caixa utilizado nas atividades de investimento totalizou R\$2,0 bilhões em 2011 comparado com R\$1,7 bilhão em 2010. Essa variação da atividade de investimento de 22,3% em 2011 comparado com 2010 deve-se ao impacto das aquisições de imobilizado e intangível da Vivo S.A. em contrapartida com o caixa por combinações de negócios.

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

Nosso fluxo de caixa utilizado nas atividades de financiamento totalizou R\$4,7 bilhões em 2011 comparado com R\$3,6 bilhões em 2010. Essa variação da atividade de financiamento de 31,6% em 2011 comparado com 2010 deve-se principalmente ao maior volume de dividendos e Juros sobre capital próprios pagos em 2011, em contrapartida pela captação de empréstimos, sendo parte em moeda estrangeira e parte junto ao BNDES.

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 Telefônica Brasil e suas subsidiárias atuam principalmente na prestação de serviços de telefonia fixa no Estado de São Paulo e telefonia móvel em todo o território nacional, através de Contrato de Concessão do Serviço Telefônico Fixo Comutado (STFC) e autorizações outorgadas pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel). A Companhia e suas subsidiárias também possuem autorizações da Anatel para a prestação de outros serviços de telecomunicações, tais como comunicação de dados, internet em banda larga, serviços de telefonia móvel e serviços de TV por assinatura: (i) via satélite em todo país e (ii) pela tecnologia MMDS nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, Curitiba e Porto Alegre.

A receita operacional da Companhia é composta pelos seguintes itens:

- serviços de voz local, incluindo habilitação, assinatura mensal, serviço medido e telefones públicos;
- serviços de voz de longa distância intra-regional, inter-regional e internacional;
- serviços de dados, incluindo banda larga;
- serviços de TV por assinatura através da tecnologia via satélite DTH (direct to home), tecnologia sem fio MMDS (multichannel multipoint distribution service);
- serviços de rede, incluindo interconexão e aluguel de facilidades; bem como outros serviços.
- serviço móvel pessoal (SMP), incluindo as atividades necessárias ou úteis à execução desses serviços.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

A Companhia manteve sua estratégia focada no alto valor, através da fidelização e rentabilização de clientes e foco em dados. Para isso, deu continuidade à ampliação de sua cobertura 3G, o que permitiu aumentar fortemente sua base de clientes com acesso à internet (através do modem 3G e dos *smartphones*) e capturar receitas de dados ainda inexploradas no mercado.

Além disso, a Companhia identificou a oportunidade de aumentar a penetração dos serviços de telefonia fixa fora de São Paulo e atender ainda melhor esses clientes. A estratégia de defesa de valor do tráfego de voz obteve êxito com a continuidade da massificação dos pacotes de minutos que permite o uso ilimitado de ligações *on-net* locais e internet discada.

Como complemento a essas ações, foram disponibilizadas ofertas customizadas para diferentes segmentos de clientes. Em especial, destaca-se a oferta de linhas de baixo custo (Linhas da Economia e Linhas Controle), com promoções de minutos adicionais gratuitos reforçando os atributos de qualidade, segurança e economia, que evitaram parte da migração dos clientes para os concorrentes em telefonia fixa e um aumento da utilização de canais presenciais, aproximando o relacionamento da empresa com seus clientes.

Os investimentos na manutenção da qualidade de serviços e expansão da base de clientes atendida representaram 67% do total investido em 2011.

Adicionalmente aos serviços de dados, foram feitos investimentos importantes na manutenção e expansão do serviço de voz, responsável por parte significativa das receitas. Na operação móvel vale destacar que em 2011 foi ativada a rede GSM de 1.800 MHz em todo o território nacional. Na operação fixa, vale destacar investimentos para recuperação da rede fixa, melhorando a qualidade do serviço.

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

Receitas Operacionais

A receita operacional bruta em 2011 totalizou R\$43.073,2 milhões. Excluindo os nove meses (de abril a dezembro) de receita operacional bruta da Vivo Participações S.A. (Vivo Part.) e Vivo S.A. totalizando R\$20.360,8 registramos aumento de R\$103,3 milhões em relação a 2010. As variações são justificadas pelo aumento em receita de dados pelo aumento no número de clientes que utilizam esse serviço, longa distância nacional e serviços de TV decorrente da consolidação das receitas de negócios de TV por assinatura da TVA, compensados pela menor receita de voz local pela redução do tráfego originado na telefonia fixa e pela menor base de acessos de voz fixa.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais em 2011 totalizaram R\$23.331,3 milhões. Excluindo os nove meses (de abril a dezembro) de receita operacional bruta da Vivo Participações S.A. (Vivo Part.) e Vivo S.A. em R\$9.371,3 milhões registramos aumento de R\$1.727,0 milhões explicados pelo incremento na base de clientes e a sua maior atividade, refletindo-se no aumento de gastos com Fust/Funttel e interconexão, além da amortização dos ativos identificáveis gerados pelo ágio da aquisição da Vivo Participações S.A. referente a licença, marcas e patentes e carteira de clientes que tiveram um impacto de R\$597 milhões em 2011.

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 planos básicos de serviços e planos alternativos de serviços. Para planos básicos de serviços, 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:

- 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

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

Companhia oferta planos alternativos de serviços nas modalidades local e longa distância nacional.

Nossas tarifas para serviços internacionais não são reguladas e não requerem reajuste anual para a base de preço máximo como os outros serviços descritos acima. Assim, ficamos livres para negociar nossas tarifas para ligações internacionais baseadas no Mercado internacional de telecomunicações.

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

2011

Planos básicos de serviços:

Tarifas Fixo-Fixo - Em 22 de dezembro de 2011, por meio dos Atos 8.401 e 8.933, a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL homologou o reajuste das tarifas dos planos básicos do Serviço Telefônico Fixo Comutado – STFC, conforme critérios estabelecidos nos Contratos de Concessão Local e Longa Distância Nacional, com vigência a partir de 24 de dezembro de 2011. Os incrementos das tarifas foram de 1,95%.

Planos alternativos de serviços: Os planos alternativos de serviços foram reajustados pela Companhia em Agosto de 2011. Os incrementos das tarifas foram de 5,47%, refletindo a variação do IST no período.

2010

Tarifas Fixo-Fixo - Em 5 de outubro de 2010, por meio dos Atos 6.418 e 6.419, a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL homologou o reajuste das tarifas do Serviço Telefônico Fixo Comutado – STFC, conforme critérios estabelecidos nos Contratos de Concessão Local e Longa Distância Nacional, com vigência a partir de 8 de outubro de 2010. Os incrementos das tarifas foram de 0,66%.

Tarifas Fixo-Móvel – Em 09 de fevereiro de 2010, por meio do Ato 971, a Anatel homologou reajuste de 0,98% para as chamadas entre telefones fixos e telefones móveis (VC1, VC2 e VC3) em toda a área de concessão da Companhia, setores 31, 32 e 34 da Região III. Na mesma data, foram reajustadas as tarifas de interconexão fixo-móvel (VUM), relativas à VC1, VC2 e VC3 em 0,67%. Os reajustes entraram em vigor, a partir do dia 13 de fevereiro de 2010.

2009

Tarifas Fixo-Fixo - Em 11 de setembro de 2009, por meio dos Atos 5.179 e 5.180, a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL homologou o reajuste das tarifas do Serviço Telefônico Fixo Comutado – STFC, conforme critérios estabelecidos nos Contratos de Concessão Local e Longa Distância Nacional, com vigência a partir de 16 de setembro de 2009. Os incrementos das tarifas foram de 0,98%.

Em relação a telefonia móvel a receita é função da tarifação de minutos de Voz, Venda de serviços de conexão a Internet através de modems ou aparelhos celulares entre outros. Estas receitas são obtidas por intermédio de modos de pagamento Pré-Pago e Pós-Pago. No caso do Pré-Pago o cliente carrega valores através de cartões (eletrônicos ou convencionais) adquiridos em um dos mais de 500.000 pontos de recarga, estes valores de recarga somente são contabilizados como receita tão logo são usados por nossos clientes. No caso do Pós-Pago o uso acontece antes do referido pagamento por parte dos consumidores e a receita é contabilizada de acordo com o uso no período.

Em 2011, a Companhia investiu mais em tecnologia e inovação, oferecendo soluções para as pessoas se conectarem com mais facilidade, além de planos mais acessíveis e novas soluções

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

de comunicação. Como exemplo, lançou a oferta Vivo Sempre, com custos reduzidos de internet pré-paga e de chamadas locais e DDD para todo o Brasil, além do plano pós-pago de acesso móvel à internet com o menor preço do mercado.

A empresa começou o ano com uma campanha de sustentação dos planos pós-pago Vivo Você, comunicando o diferencial de aumento de minutos para DDD, ampliando a relevância da proposta. Também se preocupou em assegurar maior comodidade para compras de recarga, oferecendo novo serviço gratuito de aquisição de créditos pelo celular para aparelhos de planos pré-pagos e controle. Outro exemplo foi o lançamento do Vivo Direto, que trouxe o sistema *Push To Talk* (PTT) com maior e melhor cobertura do Brasil, tendo como objetivo buscar níveis superiores de qualidade e garantia de satisfação de seus clientes. O segmento pós-pago também contou com um importante lançamento: os Planos Vivo Smartphone e Vivo Você Ilimitado. Com os novos planos, o cliente pode escolher os serviços que mais usa para ter ilimitado, além de contar com a maior cobertura e a qualidade Vivo. Fora do Estado de São Paulo, a Companhia realizou campanhas de lançamento do Vivo Fixo e Vivo Box, oferecendo comodidade e economia também para a residência. Diversas campanhas regionais foram realizadas, como o Vivo Sempre, que teve diferentes ofertas para atender às necessidades das diversas regiões do País. Por fim, os planos de internet contaram com uma grande campanha, posicionando a internet da Vivo como a melhor opção para se conectar com mobilidade e qualidade. Todos estes procedimentos e ajustes contribuíram para o crescimento na Receita Total de Serviços Móveis que totalizou R\$ 18.643,8 milhões em 2011, crescimento de 12,6% em relação a 2010 que atingiu R\$ 16.556,7 milhões. Houve uma evolução mais significativa no crescimento das receitas oriundas da comercialização de acesso a internet e mensageria.

Todas as promoções e evoluções nas ofertas contribuíram para o aumento nos minutos e dados trafegados em nossa rede. A tecnologia por sua vez tem contribuído para capacitar nossa rede para este aumento. Contribuiu também para o crescimento das receitas o aumento do parque de clientes de 18,7% (27,6% no segmento pós-pago) em 2011.

A inflação tem pouca influência para estabelecer os preços dos minutos, a maior capacidade e eficiência das redes tem contribuído para tornar os serviços mais acessíveis tanto em montante quanto em qualidade para todos os consumidores.

A taxa de câmbio afeta especialmente a comercialização de terminais, a grande maioria dos terminais tem componentes cotados em Dólar ou são totalmente importados. A venda de terminais não é a principal atividade da Empresa, por isso é apenas um instrumento para vendermos os serviços de conexão e telecomunicações. A receita proveniente da venda de aparelhos apresentou redução de 18,6% na comparação entre os exercícios de 2011 (R\$ 954,3 milhões) e 2010 (R\$ 1.172,1 milhões). Essas variações refletem a maior atividade de vendas de *Sim Cards* avulsos. Os subsídios aplicados na venda dos terminais estão mais relacionados com o compromisso contratual de receita do cliente que com o preço do terminal em si.

Experimentamos um período de intensa adoção de nossos serviços de internet móvel e SMS+MMS que tem crescido significativamente. Dessa forma, as receitas de dados e SVAs (Serviços de Valor Adicionado) experimentaram um crescimento de 41,5% na comparação do ano de 2011 em relação a 2010.

Em 2011, totalizamos 86.864 mil acessos, apresentando crescimento de 15,2%.

Os acessos móveis atingiram 71.554 mil, reafirmando nossa liderança com uma participação de mercado (market share) de 29,5%.

Em relação à telefonia fixa, encerramos o ano com 15.311 mil unidades geradoras de receitas, crescimento de 1,4% em relação ao ano anterior. Há, entretanto, uma clara mudança no *mix* dos serviços prestados, com um significativo aumento na representatividade de acessos de banda larga sobre linhas em serviço, que passou de 29,4% em 2010 para 33,1% em 2011.

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

Destaque para o serviço de Banda Larga fixa que atingiu 3,6 milhões de clientes no final de 2011, crescimento de 9,5% ou 314 mil adições líquidas em relação a 2010. Essa evolução reflete a confiança dos clientes no compromisso da Companhia com a qualidade. Contribuiu para essa evolução o acesso por meio do FTTH (*Fiber to the Home* – Fibra conectando a casa), com o portfólio de velocidades de 15 Mb, 30 Mb e 100 Mb. A melhoria desse serviço segue garantindo baixos níveis de *churn* e um expressivo aumento no índice de satisfação do cliente de banda larga.

A empresa continuou fomentando o Programa de Banda Larga Popular e aderiu ao programa federal PNBL (Plano Nacional Banda Larga), permitindo acelerar o acesso das camadas de menor renda a essa tecnologia.

Relevante destacar a aceleração do esforço do crescimento da oferta de ultra banda larga via fibra óptica. A Companhia chegou à marca histórica de 50 mil clientes conectados à fibra óptica em dezembro de 2011. Esse resultado é 4,5 vezes maior que os 11,5 mil clientes conectados no final de 2010. Também como parte de seus investimentos, seguiu expandindo a rede para novas cidades e regiões, contando atualmente com mais de 1 milhão de domicílios aptos a comprar sua oferta de fibra em 15 cidades do Estado de São Paulo (incluindo Grande São Paulo, litoral e interior). Os clientes conectados à fibra têm uma velocidade média contratada acima de 20MB e com uma taxa de desconexão significativamente reduzida.

TV por assinatura, os esforços focaram a complementação das ofertas de linha fixa e banda larga, com ofertas dirigidas para a base de clientes, visando à fidelização e ao aumento da receita média por cliente.

Em novos produtos e serviços, destaca-se o desempenho do serviço de automação residencial At Home, que completou seu primeiro ano superando as expectativas de vendas: 20% dos lançamentos de imóveis de alto padrão da região metropolitana de São Paulo continham essa solução. Ela também foi adotada no primeiro empreendimento do Rio de Janeiro com esse recurso, com 100% dos apartamentos automatizados com At Home.

Além disso, a Companhia identificou a oportunidade de aumentar a penetração dos serviços de telefonia fixa fora de São Paulo e atender ainda melhor esses clientes. Para aproveitar esse mercado, em outubro de 2011 lançou o Vivo Fixo e o Vivo Box, disponíveis nas regiões metropolitanas de Porto Alegre, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Vitória. O Vivo Fixo com serviços inteligentes de celular e aparelhos modernos e o Vivo Box com telefone fixo, internet e *wi-fi* num único aparelho.

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

Os índices de preços ao consumidor aumentaram mais em 2011 do que em 2010. O IPCA de 2011 atingiu crescimento de 6,5%, ante 5,9% no ano anterior. Esse aumento da inflação no ano de 2011 apresentou impactos nos custos de pessoal e de aluguéis, entre outros itens operacionais.

Em relação à política monetária, por sua vez, a taxa média de juros apresentou aumento ante o ano de 2010: a taxa média dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI) atingiu 11,60% ao ano de 2011, ante 9,75% ao ano no ano anterior. Entre os principais impactos da taxa de juros no resultado operacional da empresa está a receita decorrente da cobrança de contas em atraso, a qual é indexada a taxa de juros.

Quanto à variação da taxa de câmbio, por fim, observou-se apreciação do real em 2011 frente à moeda norte-americana. A taxa de câmbio média atingiu R\$/US\$ 1,67, ante R\$/US\$ 1,76 em 2010. A variação cambial afeta em especial os custos de compra de conteúdo para TV, aluguel de toolgate e aluguel de satélite, os quais representam despesas expressas em moeda estrangeira.

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

O resultado financeiro da Companhia variou 15,7% em relação a 2010, o que representa uma despesa adicional de R\$19,0 milhões. Essa variação teve influência do aumento nas taxas de juros em 2011, mas se deve, principalmente, à consolidação da Vivo Participações S.A., que aumentou a dívida líquida.

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.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2011	2010	2009
	<i>(em milhões de Reais)</i>		
Receitas financeiras	583,9	238,8	242,5
Variações monetárias/cambiais	(41,3)	72,5	111,8
Ganhos (Perdas) com operações de derivativos	111,0	(2,2)	(52,2)
Despesas financeiras	(793,4)	(429,8)	(491,0)
Total	(139,7)	(120,7)	(188,8)

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

- a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica.

- b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Eventos ocorridos no ano de 2011.**Aquisição da Vivo Part. pela Telefônica Brasil e reestruturação societária**

Com o objetivo de unificar a base acionária das companhias, simplificar a estrutura organizacional do Grupo, racionalizar custos, auxiliar na integração dos negócios e, consequentemente, na geração de sinergias previstas na estratégia da Telefônica, em 27 de dezembro de 2010, os Conselhos de Administração da Vivo Part. e Telefônica Brasil, aprovaram uma proposta de reestruturação societária concernente à incorporação de ações da Vivo Part. pela Telefônica Brasil. Seguindo recomendações do Parecer de Orientação No. 35 da CVM foram constituídos os comitês especiais independentes para negociar a relação de substituição de ações e manifestarem-se a respeito das demais condições da Reestruturação Societária que fossem propostas para posteriormente submeter suas recomendações aos Conselhos de Administração das Companhias.

A proposta foi submetida à autorização da ANATEL e aprovada em reunião do Conselho Diretor da referida agência realizada em 24 de março de 2011.

Em 25 de março de 2011, os Conselhos de Administração da Vivo Part. e Telefônica Brasil aprovaram os termos e condições da Reestruturação Societária, que foram apreciados e aprovados por unanimidade pelas assembleias gerais de acionistas das Companhias em 27 de abril de 2011.

Como fase preparatória para a primeira etapa da reestruturação, as *Holdings* (TBS Celular Participações Ltda., Portelcom Participações S.A., PTelecom Brasil S.A.), controladas pela Telefônica S.A. e cujo objeto social era deter ações da Vivo Part., foram incorporadas pela Vivo Part.

A primeira etapa da operação consistiu na unificação da base acionária das operadoras fixa e móvel do Grupo Telefônica no Brasil, através da incorporação das ações da Vivo Part. pela Telefônica Brasil. A Telefônica Brasil incorporou ao seu patrimônio a totalidade de ações da Vivo Part., atribuindo diretamente aos titulares das ações da Vivo Part. incorporadas, as novas ações que lhe couberam na incorporadora Telefônica Brasil. A substituição de ações da Vivo Part. por ações da Telefônica Brasil foi realizada na relação de substituição de 1,55 ações da Telefônica Brasil para cada ação da Vivo Part., com base nas recomendações dos comitês especiais independentes.

Em decorrência da incorporação de ações da Vivo Part., o capital da Telefônica Brasil foi aumentado em R\$31.222.630, considerando o valor econômico das ações incorporadas, com base no Laudo de Valor Econômico da Vivo Part. elaborado pela Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda. ("Planconsult"), em conformidade com o disposto no art.252 pa. 1, combinado com o art. 8º.

A estratégia da Telefônica nesta primeira etapa da reestruturação societária foi de maximizar o potencial de suas operações no Brasil. Com isso, a Telefônica Brasil tornou-se a controladora da Vivo Part. e, indiretamente, da Vivo S.A. Através da criação desta "estrutura

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

guarda-chuva", os acionistas não controladores de ambas as empresas serão igualmente beneficiados pelos valores adicionados gerados na combinação do negócio de telecomunicações. Este é um movimento básico de negócios a fim de melhorar sua estratégia de saída a mercado mais convergente, incluindo ofertas combinadas de fixo e móvel, etc. Esta reorganização legal criou as condições para o início do processo de obtenção de sinergias operacionais e financeiras.

Também em decorrência dessa incorporação em 6 de julho de 2011, a Vivo Part. arquivou um comunicado junto à Securities Exchange Commission ("SEC") com o objetivo de cancelar o seu registro do programa de American Depositary Shares ("ADSs"), uma vez que todas as suas ADSs foram convertidas em ADSs da Telefônica Brasil, acrescidas de pagamento em moeda em substituição a frações das ADSs da Telefônica Brasil, que foi aprovado em 07 de julho de 2011.

A segunda e terceira etapas da reestruturação societária, anunciadas por meio de Fato Relevante em 15 de junho de 2011, visaram dar continuidade ao processo de simplificação da estrutura organizacional das Companhias, de forma a: (i) concentrar as autorizações para a prestação dos serviços de SMP (então detidas pela Vivo Part. e pela Vivo S.A.), e (ii) simplificar a estrutura societária, eliminando da cadeia societária a Vivo Part., que com a referida concentração das autorizações passou a ser uma *holding*.

Na segunda etapa realizada em 01 de outubro de 2011 os bens, direitos e obrigações da Vivo Part. relacionados com a operação de telefonia móvel no Estado de Minas Gerais foram conferidos à Vivo S.A., subsidiária integral da Vivo Part. Com isso, a Vivo S.A. passou a ser a única operadora de telefonia móvel do grupo.

Não havendo razão para a manutenção da Vivo Part. apenas como detentora da participação da Vivo S.A. e após aprovação pela ANATEL, em 16 de agosto de 2011, da terceira etapa da reestruturação societária, a Telefônica Brasil incorporou ao seu patrimônio a totalidade do patrimônio da Vivo Part., com a consequente extinção desta em 03 de outubro de 2011, simplificando e racionalizando ainda mais a estrutura de custos das companhias.

Eventos ocorridos no ano de 2010.

A Companhia vendeu a participação consolidada que possuía na empresa Portugal Telecom em 21 de junho de 2010, que gerou os seguintes efeitos:

	Consolidado
Valor da venda	205.149
Custo de aquisição	(117.998)
Resultado líquido da venda	87.151

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

As principais mudanças nas práticas contábeis que entraram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2011 foram as seguintes:

- IAS 24 revisado, *Informações a serem divulgadas sobre as partes relacionadas*

Esta norma revisada introduz as seguintes alterações: (i) fornece uma isenção parcial para entidades relacionadas ao governo, exigindo divulgação sobre saldos e transações com os mesmos, somente se eles são individualmente ou coletivamente significativas; e (ii) apresenta uma nova definição revisada de “parte relacionada”. A adoção desta norma não teve qualquer impacto sobre a situação financeira ou resultados da Companhia.

- Alterações ao IAS 32, *Classificação das emissões de direitos*

Esta alteração tem por objetivo esclarecer que as emissões de direitos de subscrição que permitem adquirir um número fixo de instrumentos de patrimônio próprio por um preço fixo serão classificadas como patrimônio, independentemente da moeda em que o preço de exercício é denominado, sempre que a emissão se dirija a todos os detentores de uma mesma classe de ações ou participações em proporção ao número de títulos que já possuem. A adoção destas alterações não teve impacto sobre a situação financeira ou resultados da Companhia.

- *Melhorias das IFRS (Maio de 2010)*

Este texto introduz uma série de melhorias aos IFRS vigentes, fundamentalmente para eliminar inconsistências e esclarecer a redação de algumas destas normas. Estas melhorias não geraram impacto nos resultados ou sobre a situação financeira da Companhia.

- IFRS 3, *Combinações de Negócios*

As opções de mensuração disponíveis para participação minoritária (NCI) receberam emendas. Somente os itens de NCI que constituem 100% de participação corrente que outorgam ao acionista uma parcela proporcional dos ativos líquidos da entidade no caso de dissolução da sociedade deverão ser mensurados por seu valor justo ou pela parcela proporcional dos instrumentos de participação dos ativos líquidos identificáveis da adquirida. Todos os outros itens devem ser mensurados pelo seu valor justo na data de aquisição.

As emendas ao IFRS 3 entram em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1º de julho de 2011.

- *IFRIC 19, Cancelamento de passivos financeiros com instrumentos de patrimônio*

Esta interpretação estabelece que: (i) quando as condições de um passivo financeiro são renegociadas com o credor e este aceita instrumentos de patrimônio da empresa para cancelar o passivo totalmente ou parcialmente, os instrumentos emitidos serão considerados parte da contraprestação paga para o cancelamento do passivo financeiro; (ii) tais instrumentos serão mensurados pelo seu justo valor, exceto que este não possa ser mensurado com confiança, em cujo caso a mensuração dos novos instrumentos deverá refletir o valor justo do passivo financeiro liquidado; e (iii) a diferença entre o valor contábil do passivo financeiro cancelado e o montante inicial da emissão dos instrumentos de patrimônio, são registrados na conta de resultado do período. A adoção dos critérios

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

introduzidos por esta nova interpretação não teve impacto sobre a situação financeira ou resultados da Companhia.

- Alterações à IFRIC 14, *Pagamentos antecipados quando existe a obrigação de manter um nível mínimo de financiamento*

Esta alteração é aplicada em situações específicas quando uma entidade tem a obrigação de realizar contribuições mínimas anuais em relação aos seus planos pós-emprego de benefícios definidos e realiza pagamentos antecipados para cobrir estas exigências. A alteração permite uma entidade tratar os benefícios econômicos de tal pagamento antecipado como um ativo. A adoção destes critérios não teve impacto sobre a situação financeira ou resultados da Companhia.

A seguir apresentamos as novas IFRS, Alterações e Interpretações do Comitê de Interpretações das IFRS (IFRIC) que haviam sido publicadas, porém não eram de aplicação obrigatória na data das demonstrações contábeis de 31.12.2011:

Normas e Alterações de Normas		Aplicação obrigatória: exercícios iniciados a partir de
Alterações ao IAS 1	<i>Apresentação das contas de outros resultados abrangentes</i>	1º de julho de 2012
Alterações ao IAS 12	<i>Impostos diferidos – Recuperação dos Ativos Subjacentes</i>	1º de janeiro de 2012
IFRS 9	<i>Instrumentos financeiros</i>	1º de janeiro de 2013
IFRS 10	<i>Demonstrações Contábeis Consolidadas</i>	1º de janeiro de 2013
IFRS 11	<i>Acordos em Conjunto</i>	1º de janeiro de 2013
IFRS 12	<i>Divulgação de Participações em Outras Entidades</i>	1º de janeiro de 2013
IFRS 13	<i>Mensuração a Valor Justo</i>	1º de janeiro de 2013
IAS 19 revisado	<i>Benefícios a empregados</i>	1º de janeiro de 2013
IAS 27 revisado	<i>Demonstrações Contábeis Separadas</i>	1º de janeiro de 2013
IAS 28 revisado	<i>Investimentos em Coligadas e em Controladas em Conjunto</i>	1º de janeiro de 2013
Alterações IFRS 7	<i>Divulgação – Transferências de Ativos Financeiros</i>	1º de julho de 2011
Alterações IFRS 7	<i>Divulgação – Compensação de Ativos e Passivos Financeiros</i>	1º de janeiro de 2013
Alterações IAS 32	<i>Compensação de Ativos e Passivos Financeiros</i>	1º de janeiro de 2014

A Companhia está atualmente analisando o impacto da aplicação destas normas, alterações e interpretações. Baseando-se nas análises preliminares realizadas até a data, a Companhia estima que sua aplicação não terá um impacto significativo sobre as demonstrações financeiras consolidadas no período de aplicação inicial. Não obstante, mudanças introduzidas pelo IFRS 9 afetarão a apresentação dos ativos financeiros e transações com os mesmos que ocorram a partir de 1º de janeiro de 2015.

A Companhia declara que as demonstrações contábeis consolidadas estão em total conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB e também de

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

acordo com os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê Pronunciamentos Contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2011.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos significativos decorrentes das mudanças nas práticas contábeis para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer do auditor foi emitido sem ressalvas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas contábeis

A preparação das demonstrações contábeis da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações contábeis. 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 discutidas a seguir:

Ativos tangíveis e intangíveis, incluindo ágio

A Companhia avalia os ativos do imobilizado, do intangível com vida útil definida quando há indicativos de não recuperação do seu valor contábil. Os ativos 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.

Os fluxos de caixa descontados utilizados para a determinação do valor em uso derivam do orçamento para os próximos dez anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação. 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 Contábeis.

Reconhecimento de Receita e Contas a Receber

As receitas originadas pelas tarifas de interconexão são calculadas baseada na duração de cada chamada e reconhecidas quando o serviço de interconexão é prestado. As receitas de telefonia pública são reconhecidas quando o cartão telefônico pré-pago é usado. Receitas diferidas são determinadas com base nas estimativas de créditos de cartões pré-pagos a utilizar que foram vendidos, mas não foram utilizados na data de cada balanço.

As receitas de habilitação são reconhecidas de forma diferida no prazo médio de permanência do cliente na planta e as receitas de instalação são reconhecidas na instalação dos serviços ao cliente. As receitas de contratos de locação de equipamentos classificados como arrendamento mercantil financeiro são reconhecidas na instalação dos equipamentos, momento em que ocorre a efetiva transferência de risco. A receita é reconhecida pelo valor presente dos pagamentos mínimos futuros do contrato.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Consideramos o reconhecimento de receita como uma política contábil crítica por causa das incertezas causadas por diferentes fatores, tais como a complexa tecnologia necessária, o alto volume de transações, problemas relacionados à fraude e pirataria, regras contábeis, posições da administração sobre nossa capacidade de cobrança e incertezas relacionadas com o direito de receber certas receitas (principalmente receitas pelo uso de nossa rede). Mudanças significativas nestes fatores poderiam nos causar incapacidade para o reconhecimento de receitas ou para reconhecer receitas que poderiam não ser realizadas no futuro, apesar de nossos controles e procedimentos internos.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa

Na preparação das demonstrações contábeis 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 créditos de liquidação duvidosa 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 e/ou de suas controladas.

Tributos diferidos

O método do passivo de contabilização do imposto de renda e contribuição social é usado 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 Contábeis 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 de suas controladas 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

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 suas controladas.

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.

Provisões para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas

As provisões são reconhecidas quando a Companhia ou suas controladas têm uma obrigação presente como consequência de um evento passado, cuja liquidação requer uma saída de recursos que é considerada provável e que pode ser estimada com confiabilidade. Essa obrigação pode ser legal ou tácita, derivada de, entre outros fatores, regulamentações, contratos, práticas habituais ou compromissos públicos que criam perante terceiros uma expectativa válida de que a Companhia e suas controladas assumirão determinadas responsabilidades. A para liquidar a obrigação correspondente, tomando em consideração toda a informação disponível na data de encerramento, incluída a opinião de peritos independentes, como consultores jurídicos.

A Companhia reconhece provisão para causas cíveis, trabalhistas e tributárias. 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. É possível que as premissas utilizadas para estimar a provisão para perdas em processos judiciais alterem, podendo, portanto resultar em mudanças nas futuras provisões para perdas decorrentes de processos judiciais.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Nosso presidente (CEO) 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 CEO e CFO em 31 de dezembro de 2011. Com base nesta avaliação, nosso CEO e CFO concluíram que nossos controles e procedimentos estavam adequados, efetivos e designados para assegurar esta informação material relacionada a nós e nossas subsidiárias, elaborados e conhecidos pelos mesmos e por outros dentro destas entidades para permitir decisões em tempo hábil concernente a 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, CEO 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 Presidente, ou CEO e Diretor de Finanças, ou CFO, em 31 de dezembro de 2011. 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”) Framework*”. A administração da Telefônica Brasil concluiu que em 31 de dezembro de 2011, nosso controle interno sobre as Informações Financeiras estava adequado e eficaz, baseado nestes critérios.

Parecer dos Auditores Independentes

A Ernst & Young Terco, empresa de auditoria independente que auditou nossas demonstrações contábeis consolidadas, emitiu um parecer sobre a efetividade de nossos controles internos sobre as Informações Financeiras em 31 de dezembro de 2011.

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

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

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.

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 2011, no relatório do auditor independente.

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

Nos anos de 2009, 2010 e 2011 não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários na Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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 / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

- a)** como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor
- b)** natureza e o propósito da operação
- c)** natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

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