

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	30
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	35
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	37
10.5 - Políticas contábeis críticas	46
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	50
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	52
10.8 - Plano de Negócios	53
10.9 - Outros fatores com influência relevante	54

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, podem 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, situação financeira, o resultado das nossas 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 brasileira continua sujeita aos riscos e ajustes resultantes das condições financeiras internacionais. O sistema financeiro internacional permanece 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 e seguradoras do ramo hipotecário do mundo podem passar por dificuldades significativas, incluindo retiradas de seus depósitos e liquidez inadequada.

Os governos de diversos países poderão continuar a intervir em seus sistemas financeiros, e realizar ajustes tributários e monetários, porém, não há garantia de que essas medidas serão eficazes no sentido de estabilizar as condições nos mercados financeiros internacionais.

Apesar dessas intervenções, os mercados financeiros globais poderão permanecer voláteis e, além disso, poderá haver falta de acesso a crédito. As condições e a volatilidade nos mercados financeiros globais poderão ter um efeito adverso substancial sobre nossa capacidade de ter acesso a mercados de capitais sem condições financeiras adequadas, o que poderá ter efeito adverso em nossas operações. Além disso, uma retração econômica poderia afetar negativamente a estabilidade financeira de nossos clientes, o que poderia resultar em uma redução geral nas atividades econômicas nacionais e consequentemente gerar perda de receita para nós.

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

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 operacionais.

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 2014, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor, ou IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, alcançou 6,41%, dentro do limite do intervalo de tolerância estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional, e acima do centro da meta de inflação, de 4,5%. Em 2015, o IPCA continuará sendo utilizado como referência para a meta de inflação. A meta de inflação estabelecida para 2015 é de 4,5%, permitindo uma variação de 2% acima ou abaixo desta meta, similar à meta de 2014. Se o cenário do banco central indicar inflação acima da meta no horizonte relevante para a política monetária, 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 2015, fatores que podem afetar adversamente a inflação são, entre outros, a depreciação do real frente a moedas globais de referência, uma possível decisão do governo federal brasileiro de aumentar o preço de serviços públicos (tais como as tarifas de eletricidade), e potenciais aumentos de impostos.

Atualmente, os fornecedores de banda larga fixa e de serviços móveis utilizam o Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna, ou IGP-DI, para ajustar seus preços, enquanto os fornecedores de serviços de TV a cabo utilizam o IGP-M (Índice Geral de Preços ao Mercado). O IGP-DI e o IGP-M são índices de inflação desenvolvidos pela Fundação Getúlio Vargas, uma organização econômica privada.

Desde 2006, as tarifas telefônicas de serviços de telefonia fixa são reajustadas com base no IST - *Índice de Serviços de Telecomunicações*, ajustado por um fator de produtividade definido pela Resolução ANATEL 507/2008, que é calculado com base em um índice de compensação estabelecido pela ANATEL para compartilhar receitas de serviços de tarifa fixa com seus usuários. O IST é calculado com base em uma média de um período de 12 meses. Este índice serve para reduzir potenciais incongruências entre as receitas e os custos do setor, e, portanto, reduzir o aparente efeito adverso da inflação sobre nossas operações. Por outro lado, pode contribuir para um aumento das nossas receitas abaixo dos nossos custos e salários, com impactos adversos na nossa lucratividade.

Aumentos nas taxas de juros podem ter um efeito 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 na taxa de inflação futura e no centro da meta de inflação. Em 31 de dezembro de 2014 a taxa básica de juros estava em 11,75% ao ano, ante 10,00% ao ano, em 31 de dezembro de 2013. A taxa básica de juros foi reajustada em 21 de janeiro de 2015, para 12,25% ao ano, e novamente em 04 de março de 2015, para o valor atual de 12,75% ao ano. Novos aumentos na taxa básica de juros podem ocorrer durante 2015, podendo ocasionar efeitos adversos sobre nossos negócios e resultados operacionais. De acordo com o atual consenso de mercado, a inflação medida pelo IPCA será maior do que a meta de inflação estabelecida de 4,5% para 2015. Como resultado, o Banco Central pode aumentar a taxa *overnight* do SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) em 2015, para tentar alinhar a inflação real com a meta de inflação. Tais aumentos da taxa podem afetar adversamente nossos negócios e resultados operacionais.

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

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

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

O consenso de mercado indica que a inflação medida pelo IPCA será maior do que a meta de inflação de 4,5% para 2015 e que a taxa básica de juros seguirá em alta em 2015.

Os principais impactos em cenários adversos de taxas de juros e de inflação estão apresentados a seguir, em conjunto com as sensibilidades a taxas de câmbio.

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 flutuações significativas nos anos recentes. Entre 2000 e 2003, o real depreciou 68% em relação ao dólar americano, enquanto que entre 2004 e 2010 apreciou 40%. De 2011 a 2014, entretanto, o real depreciou 34%. Entre 2001 e 2014, o real depreciou 29% em relação ao dólar americano.

Em 31 de dezembro de 2014, 15,9% do total de R\$7,8 bilhões de nossa dívida estava denominada em moeda estrangeira (deste valor, 9,2% estava denominado em dólar americano).

Aproximadamente 36,6% e 9,1% dos custos relacionados à nossa infraestrutura de rede e serviços fornecidos por vendedores externos são pagáveis ou estão atrelados ao pagamento, pela Companhia, em dólar americano ou euros, respectivamente. Por outro lado, 99,8% de nossa receita é gerada em reais, com exceção dos rendimentos provenientes de operações de *hedge*, tarifas de interconexão de longa distância internacional e serviços para clientes fora do Brasil.

Na medida em que o valor do real diminui em relação ao dólar, nossos compromissos atrelados à 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. Além disso, o IST não reflete adequadamente o verdadeiro efeito das flutuações cambiais. Assim, nossa receita, quando convertida para dólares americanos, não reflete adequadamente o verdadeiro efeito das flutuações da taxa de câmbio, que pode afetar nossos resultados operacionais.

As exposições a taxas de juros e a taxas de câmbio estão apresentadas nos quadros abaixo, que indicam os possíveis impactos negativos que podemos sofrer caso ocorram movimentos adversos em dois diferentes cenários (deterioração de 25% e de 50% nas variáveis de risco).

Cenários de Sensibilidade

Variável de Risco	Provável	Deterioração 25%	Deterioração 50%
USD	2,6562	3,3203	3,9843
EUR	3,2249	4,0311	4,8373
JPY	0,0222	0,0278	0,0333
IPCA	6,41%	8,01%	9,61%
UMBND	0,0518	0,0648	0,0777
URTJLP	1,9741	2,4676	2,9611
CDI	11,57%	14,46%	17,36%

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**Sensibilidade Telefonica Brasil Consolidado**

<u>Operação</u>	<u>Risco</u>	<u>Provável</u>	<u>Deterioração 25%</u>	<u>Deterioração 50%</u>
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco dep USD)	716.963	896.949	1.077.237
Dívida em USD	Dívidas (Risco app USD)	-716.963	-896.949	-1.077.237
	Exposição Líquida	0	0	0
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco dep EUR)	66.392	83.003	99.623
Contas a pagar em EUR	Dívida (Risco app EUR)	-73.890	-92.362	-110.835
Contas a receber em EUR	Dívida (Risco dep EUR)	7.135	8.919	10.703
	Exposição Líquida	-363	-441	-509
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco dep EUR)	11.932.100	14.915.126	17.898.151
Compromisso Firme em EUR	Dívida (Risco app EUR)	-11.932.100	-14.915.126	-17.898.151
	Exposição Líquida	0	0	0
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco dep USD)	77.310	96.719	116.170
Contas a pagar em USD	Dívida (Risco app USD)	-160.446	-200.558	-240.669
Contas a receber em USD	Dívida (Risco dep USD)	81.621	102.026	122.431
	Exposição Líquida	-1.515	-1.813	-2.068
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco queda IPCA)	231.938	253.796	279.779
Dívida em IPCA	Dívidas (Risco aumento IPCA)	-232.149	-254.027	-280.034
	Exposição Líquida	-211	-231	-255
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco queda UMBND)	561.939	713.437	869.746
Dívida em UMBND	Dívidas (Risco aumento UMBND)	-561.353	-712.644	-868.719
	Exposição Líquida	586	793	1.027
Hedge (Ponta Ativa)	Derivativos (Risco queda TJLP)	1.084.357	1.149.822	1.219.342
Dívida em TJLP	Dívidas (Risco aumento TJLP)	-1.084.398	-1.149.868	-1.219.392
	Exposição Líquida	-41	-46	-51
Hedge (Ponta CDI)	Derivativos (Risco Aumento CDI)	-13.814.617	-13.821.290	-13.827.326
Hedge USD (Ponta Passiva)	Derivativos (Risco Aumento CDI)	-458.730	-458.653	-458.579
Hedge USD e EUR (Ponta Passiva e Ativa)	Derivativo (Risco Aumento CDI)	-11.601.250	-11.601.223	-11.601.197
Hedge IPCA (Ponta Passiva)	Derivativo (Risco Aumento CDI)	-237.522	-237.605	-237.679
Hedge UMBND (Ponta Passiva)	Derivativo (Risco Aumento CDI)	-405.356	-410.789	-415.695
Hedge TJLP (Ponta Passiva)	Derivativo (Risco Aumento CDI)	-1.111.759	-1.113.020	-1.114.177
	Exposição Líquida	-13.814.617	-13.821.290	-13.827.326
	Exposição líquida total em cada cenário	-13.816.161	-13.823.027	-13.829.181
	Efeito líquido na variação do valor justo atual	0	-6.866	-13.020

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

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.

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. A Presidente do Brasil, Dilma Rousseff, foi reeleita para um segundo mandato de quatro anos, com início em janeiro de 2015. Incertezas relacionadas às políticas e compromissos futuros relacionados à reeleição também podem afetar a confiança dos investidores e do público em geral. As crises políticas podem causar um impacto desfavorável na economia brasileira, nos nossos negócios, na condição financeira e resultados operacionais e no preço de mercado de nossas ações.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a) riscos para os quais se busca proteção**

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

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

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

b) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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

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

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

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

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

f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

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 aos seus instrumentos financeiros derivativos, demonstram que o gerenciamento dos riscos por parte da Administração vem sendo realizado de maneira apropriada.

A Companhia calcula a efetividade destes hedges no início da operação e em bases contínuas (trimestralmente). Em 31 de dezembro de 2014, os hedges contratados apresentaram efetividade em relação às dívidas objeto dessa cobertura.

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

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

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**a) condições financeiras e patrimoniais gerais**

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

A Companhia apresenta índices de liquidez estáveis, demonstrando capacidade suficiente de honrar suas obrigações. Sendo: Liquidez Geral ((Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Não Circulante)), para os anos de 2012, 2013 e 2014 de 2,75, 2,61 e 2,60, respectivamente; e Liquidez Corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante), de 1,20, 1,16 e 0,97, respectivamente.

Quanto ao perfil de endividamento, a Companhia vem mantendo estável a concentração de suas obrigações de curto prazo, tendo apresentado nos anos de 2012, 2013 e 2014 o índice Passivo Circulante sobre Passivo Total menos Patrimônio Líquido de 53%, 52% e 57%, respectivamente.

A tabela a seguir indica os montantes de disponibilidades e aplicações financeiras, endividamento de curto e longo prazo e estrutura de capital da Companhia, conforme demonstrações financeiras apresentadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

(R\$ milhões)

	2014	2013	2012
Disponibilidades	4.692,7	6.543,9	7.133,5
Endividamento de Curto Prazo			
Empréstimos e			
Financiamentos	1.509,5	1.236,8	1.270,1
Debêntures	755,0	286,9	702,2
Total do endividamento de Curto Prazo	2.264,5	1.523,7	1.972,3
Endividamento de Longo Prazo			
Empréstimos e			
Financiamentos	2.123,1	3.215,2	3.774,5
Debêntures	3.411,6	4.014,7	2.253,7
Total do endividamento de longo prazo	5.534,7	7.229,9	6.028,2
Patrimônio Líquido			
Capital social	37.798,1	37.798,1	37.798,1
Reserva especial de ágio	63,1	63,1	63,1
Reservas de capital	2.623,8	2.623,8	2.623,8
Reservas de lucros	1.534,5	1.287,5	1.100,0
Prêmio aquisição partic. de não controladores	(70,4)	(70,4)	(70,4)
Dividendo adicional proposto	2.768,6	1.175,5	3.148,8
Outros resultados abrangentes	232,4	16,8	17,7
Total do Patrimônio Líquido	44.950,1	42.894,4	44.681,1

A Companhia encerrou o exercício de 2014 com dívida de R\$ 7.799,3 milhões (R\$8.753,5 milhões em 2013 e R\$ 8.000,5 milhões em 2012) ou 17,4% do patrimônio líquido (20,4% em 2013 e 17,8% em 2012). A redução em 2014 se deve principalmente às amortizações de debêntures e de dívidas com o BNDES, BNB e BEI. Os recursos captados são 15,9% denominados em moeda estrangeira e 84,1% denominados em moeda nacional, sendo a maior parte junto ao BNDES.

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

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b) Estrutura de capital 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 1,2% em 31 de dezembro de 2012, 4,2% em 31 de dezembro de 2013 e de 5,2% em 31 de dezembro de 2014. O aumento na dívida líquida se deve principalmente ao pagamento à ANATEL pela licença para operar a faixa de frequência de 700 MHz, com o objetivo de expandir a prestação de serviços com tecnologia de quarta geração (4G).

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.

O capital social realizado em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 é de R\$37.798,1 milhões, representado por 1.125.601.930 ações sem valor nominal, sendo 381.587.111 ações ordinárias e 744.014.819 ações preferenciais totalmente integralizadas. As ações preferenciais não têm direito a voto, exceto nas hipóteses previstas nos artigos 7, 9 e 10 do Estatuto Social da Companhia, sendo a elas assegurada prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, e no recebimento de dividendo 10% maior que o atribuído a cada ação ordinária, conforme disposto no artigo 7.º do Estatuto Social da Companhia e no inciso II do parágrafo 1º do artigo 17 da Lei nº 6.404/76.

i. hipóteses de resgate

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

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há 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/14	dez/13	dez/12
Dívida de Curto Prazo	-2.264,5	-1.523,7	-1.972,3
Dívida de Longo Prazo	-5.534,7	-7.229,8	-6.028,2
Dívida Total	-7.799,3	-8.753,6	-8.000,5
Posição Líquida com Derivativos	719,6	349,9	271,3
Dívida (pós-operações de derivativos)	-7.079,6	-8.403,7	-7.729,2
Caixa e Aplicações Financeiras	4.692,7	6.543,9	7.133,5
Investimentos de Curto Prazo dados como Garantia	60,5	60,0	59,9
Dívida Líquida	-2.326,5	-1.799,8	-535,8
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado	0,22	0,17	0,04
Dívida Total / EBITDA Ajustado	0,75	0,83	0,63
Dívida Total / Market Cap	0,16	0,18	0,15

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**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 2014, 2013 e 2012 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 2014	Captação em 2013	Captação em 2012
BNDES	287,1	289,1	816,1

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

A geração de caixa da empresa ainda será a principal fonte de financiamento da Companhia para o ano de 2015, 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 2014, a Companhia possuía a seguinte posição de endividamento:

(R\$ milhões)

				Saldo em Dez/14		
	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
Moeda local						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 9,0%	Até 2019	510,3	1.224,1	1.734,4
BNDES	R\$	2,5% a 8,7%	Até 2023	87,5	220,9	308,4
BNB	R\$	10,0%	Até 2016	68,0	54,0	122,1
Debêntures	R\$	106,8% do CDI	Até 2015	655,7	-	655,7
Debêntures	R\$	IPCA+0,5% a IPCA + 4%	Até 2021	0,3	113,1	113,4
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75%	Até 2017	71,8	1.999,4	2.071,3
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,68%	Até 2018	27,2	1.299,1	1.326,3
Arrendamento Financeiro	R\$	-	Até 2033	24,5	205,9	230,3
Moeda estrangeira						
BEI	US\$	4,18%	Até 2015	717,0		717,0
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	101,9	418,3	520,2
Outros	US\$	-	Até 2015	0,3	-	0,3
Total Consolidado				2.264,5	5.534,7	7.799,3

(R\$ milhões)

Saldo em Dez/13

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

	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
Moeda local						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 9,0%	Até 2019	776,8	1.665,1	2.441,9
BNDES	R\$	2,5% a 8,7%	Até 2021	31,3	140,4	171,7
BNB	R\$	10,0%	Até 2016	102,9	122,0	225,0
Debêntures	R\$	106,00% a 106,8% do CDI	Até 2015	108,2	640,0	748,2
Debêntures	R\$	IPCA+0,5% a IPCA + 7%	Até 2021	95,4	76,7	172,1
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75%	Até 2017	60,4	2.000,0	2.060,4
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,68%	Até 2018	22,9	1.300,0	1.322,9
Arrendamento Financeiro	R\$	-	Até 2033	19,3	197,5	216,8
Moeda estrangeira						
BEI	US\$	4,18% e 4,47%	Até 2015	265,9	619,3	885,2
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	36,7	468,8	505,5
Empréstimo Mediocrédito	US\$	1,75%	Até 2014	3,5	-	3,5
Outros	US\$	-	Até 2015	0,3	-	0,3
Total Consolidado				1.523,7	7.229,8	8.753,6
(R\$ milhões)				Saldo em Dez/12		

	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Curto prazo	Longo prazo	Total
Moeda local						
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0,0% a 9,0%	Até 2019	744,4	2.167,5	2.911,9
BNDES	R\$	2,5% a 8,7%	Até 2021	28,8	145,0	173,8
BNB	R\$	10,0%	Até 2016	113,7	224,9	338,6
Debêntures	R\$	106% a 112% do CDI	Até 2014	651,5	93,2	744,7
Debêntures	R\$	IPCA+0,5% a IPCA + 7%	Até 2021	6,0	162,4	168,4
Debêntures	R\$	100% do CDI + 0,75%	Até 2017	44,7	2.000,0	2.044,7
Arrendamento Financeiro	-	-	Até 2018	15,2	16,6	31,8
Moeda estrangeira						
BEI	US\$	4,18% e 4,47%	Até 2015	31,5	764,1	795,6
Resolução 4131	US\$	4,10%	Até 2013	326,3	-	326,3
BNDES	UMBND	ECM + 2,38%	Até 2019	3,8	451,5	455,3
Empréstimo Mediocrédito	US\$	1,75%	Até 2014	6,3	3,1	9,3

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

Outros	US\$	-	Até 2015	0,2	-	0,2
Total Consolidado				1.972,3	6.028,2	8.000,5

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES, BNB, BEI, 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, emissão Vivo Participações; 3ª Emissão de R\$2.000 milhões, 4ª Emissão R\$1.300 milhões; emissão Minas Comunica, 1ª Emissão de R\$55,5 milhões) que incluem cláusulas restritivas relativas ao cumprimento de certos índices financeiros ("covenants"), tradicionalmente aplicáveis a estes tipos de operações e relacionadas à geração de caixa, índices de endividamento e outros. Estas cláusulas restritivas são apuradas semestral e trimestralmente durante a vigência dos contratos e até 31 de dezembro de 2014 foram totalmente cumpridas pela Companhia.

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

Patrimônio Líquido / Ativo Total	0,62
Índice mínimo de 0,32	
Dívida Financeira Líquida / EBITDA Ajustado	0,22
Índice máximo de 2,50	
Dívida Financeira Líquida de CP / EBITDA Ajustado	-0,36
Índice máximo de 0,20	
EBITDA Ajustado / (Res. Financeiro Líquido)	28,76
Índice mínimo de 3,00	

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

(v) obrigações contratuais

Nossas obrigações contratuais e compromissos comerciais em 31 de Dezembro de 2014 são os seguintes:

	Total	Até 1 ano	1-3 anos	4-5 anos	Após 5 anos
	(Em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2014)				
<i>Obrigações contratuais</i>					
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	3.633	1.509	1.672	333	119
Debêntures	4.166	755	3.339	58	14

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

	Total	Até 1 ano	1-3 anos	4-5 anos	Após 5 anos
	(Em milhões de reais, em 31 de dezembro de 2014)				
Pensão e outros benefícios pós-aposentadoria	456	24	46	43	343
Outras obrigações de longo prazo	9.919	1.285	2.399	2.007	4.228
Total das obrigações contratuais (1)	18.174	3.573	7.456	2.441	4.704
<i>Compromissos comerciais</i>					
Contas a pagar	7.641	7.641	—	—	—
Total dos compromissos comerciais	7.641	7.641	—	—	—
(1) Pagamentos mínimos de arrendamento de equipamentos, instalações e lojas, prédios administrativos e sites					

Dívida de longo prazo - Empréstimos, financiamentos e debêntures

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

g) limite de utilização dos financiamento já contratados

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

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%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	92.876-3	2.510.838	2.510.838	R\$	2.510.838	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	26.329-0	9.292.320	9.292.320	R\$	9.292.320	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	34.194-0	2.753.280	2.753.280	R\$	2.753.280	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	18.538-8	7.650.000	7.650.000	R\$	7.650.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	18.539-6	5.100.000	5.100.000	R\$	5.100	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	75.813-2	5.548.500	5.548.500	R\$	5.539.622	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	75.814-0	5.548.500	5.548.500	R\$	5.512.990	99%
Telefônica	BNDES (PSI)	Indireto	-	9.230.400	9.230.400	R\$	-	0%

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

Brasil								
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	35.432-5	1.759.500	1.759.500	R\$	1.704.548	97%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	07.2.0366.1	1.530.459.000	1.530.459.000	URTJLP	1.530.459.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (A)	1.360.455.000	1.360.455.000	URTJLP	1.275.616.900	94%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (B)	544.182.000	544.182.000	UMBNDDES	406.206.020	75%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (C)	858.770.000	858.770.000	URTJLP	282.149.000	33%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (D)	245.363.000	245.363.000	URTJLP	80.948.000	33%
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (E)	22.340.000	22.340.000	URTJLP	14.797.000	66%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	-	319.927.077	319.927.077	R\$	184.489.687	58%
Telefônica Brasil	BEI	Direto	-	250.000.000	624.437.068	EUR	624.437.068	100%
Telefônica Brasil	BNB	Direto	02449992-A	247.240.000	247.240.000	R\$	247.240.000	100%
Telefônica Brasil	BNB	Direto	02449992-B	389.000.000	389.000.000	R\$	389.000.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	-	353.482.607	353.482.607	R\$	18.184.285	5%

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: 2014 x 2013 e 2013 x 2012.

2014 x 2013

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

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

Ativo Circulante

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

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

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

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

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

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

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

Ativo Não Circulante

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

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

Imobilizado e intangível, líquidos: Representava em dez/14 70,8% do ativo total, apresentando variação positiva de 16,9% na comparação com o ano anterior, decorrente do CAPEX de R\$9.140,4 milhões, compensada pelas depreciações e amortizações e baixas de valor residual líquido.

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

	PASSIVO				
	dez/14	AV%	dez/13	AV%	Var. 2014/2013
Passivo circulante	16.011,0	21,9%	13.731,0	19,8%	16,6%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	591,4	0,8%	431,4	0,6%	37,1%
Fornecedores	7.641,2	10,5%	6.914,0	9,9%	10,5%
Impostos, taxas e contribuições	1.281,7	1,8%	1.315,2	1,9%	-2,5%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	1.509,5	2,1%	1.236,8	1,8%	22,0%
Debêntures	755,0	1,0%	286,9	0,4%	163,2%
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.495,3	2,0%	1.187,5	1,7%	25,9%
Provisões	674,3	0,9%	561,4	0,8%	20,1%
Operações com derivativos	23,0	0,0%	44,5	0,1%	-48,3%
Receita diferida	717,0	1,0%	817,5	1,2%	-12,3%
Licenças de autorização	415,3	0,6%	58,5	0,1%	609,9%
Grupamento de frações de ações	389,0	0,5%	389,2	0,6%	-0,1%
Outras obrigações	518,3	0,7%	488,1	0,7%	6,2%
Passivo não circulante	12.104,2	16,6%	12.878,4	18,5%	-6,0%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	118,8	0,2%	18,7	0,0%	535,3%
Impostos, taxas e contribuições	67,1	0,1%	75,0	0,1%	-10,5%
Tributos diferidos	0,0	0,0%	722,6	1,0%	-100,0%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	2.123,1	2,9%	3.215,2	4,6%	-34,0%
Debêntures	3.411,6	4,7%	4.014,7	5,8%	-15,0%
Provisões	4.461,7	6,1%	4.062,4	5,8%	9,8%
Operações com derivativos	24,1	0,0%	24,8	0,0%	-2,8%
Obrigações com planos de benefícios pós emprego	456,1	0,6%	370,3	0,5%	23,2%
Receita diferida	482,8	0,7%	253,7	0,4%	90,3%
Licenças de autorização	763,7	1,0%	0,0	0,0%	100,0%
Outras obrigações	195,2	0,3%	121,0	0,2%	61,3%
Patrimônio líquido	44.950,1	61,5%	42.894,4	61,7%	4,8%
TOTAL DO PASSIVO	73.065,3	100,0%	69.503,8	100,0%	5,1%

Passivo Circulante

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Licença de autorização: Variação positiva de R\$356,8 milhões, decorrentes do registro do custo de limpeza da faixas de frequência envolvido na aquisição da faixa de 700MHz.

Outras obrigações: Variação positiva de 6,2%, decorrente do aumento no ônus para renovação de licenças de autorização/concessão em R\$49,6 milhões e nas obrigações com partes relacionadas e outros credores em R\$26,2 milhões, compensado pelo volume de retenções e obrigações com terceiros em R\$32,3 milhões e em valores a restituir a assinantes em R\$13,3 milhões.

Passivo Não Circulante

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

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

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

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

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

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

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

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

Licença de autorização: Representava em dez/14 1,0% do passivo total, apresentando variação positiva de R\$763,7 milhões, decorrentes do registro do custo de limpeza da faixas de frequência envolvido na aquisição da faixa de 700MHz.

Outras obrigações: Variação positiva de 61,3%, decorrente do aumento no ônus para renovação de licenças de autorização/concessão em R\$71,9 milhões e nas obrigações com partes relacionadas em R\$2,3 milhões.

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

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**2013 x 2012**

	ATIVO				
	dez/13	AV%	dez/12	AV%	Var. 2013/2012
Ativo circulante	15.899,4	22,9%	16.209,2	23,1%	-1,9%
Caixa e equivalentes de caixa	6.543,9	9,4%	7.133,5	10,2%	-8,3%
Contas a receber, líquidas	5.802,8	8,3%	5.546,9	7,9%	4,6%
Estoques	505,6	0,7%	387,8	0,6%	30,4%
Tributos a recuperar	2.192,0	3,2%	2.052,4	2,9%	6,8%
Depósitos e bloqueios judiciais	166,9	0,2%	126,6	0,2%	31,8%
Operações com derivativos	89,5	0,1%	41,1	0,1%	117,8%
Despesas antecipadas	257,3	0,4%	248,3	0,4%	3,6%
Outros ativos	341,4	0,5%	672,6	1,0%	-49,2%
Ativo não circulante	53.604,4	77,1%	54.041,9	76,9%	-0,8%
Ativos realizáveis no longo prazo	5.573,4	8,0%	6.289,2	9,0%	-11,4%
Investimentos	86,3	0,1%	142,9	0,2%	-39,6%
Imobilizado, líquido	18.441,6	26,5%	17.604,1	25,1%	4,8%
Intangível, líquido	29.503,1	42,4%	30.005,7	42,7%	-1,7%
TOTAL DO ATIVO	69.503,8	100,0%	70.251,1	100,0%	-1,1%

Ativo Circulante

Caixa e equivalentes de caixa: Representava em dez/13 9,4% do ativo total, apresentando variação negativa de 8,3% na comparação com o ano anterior. Essa variação decorre do consumo de caixa pelas atividades de investimento em R\$5.543,6 milhões e pelas atividades de financiamento em R\$4.142,2 milhões, compensado pela geração de caixa operacional de R\$9.096,2 milhões.

Contas a receber, líquidas: Representava em dez/13 8,3% do ativo total, apresentando variação positiva de 4,6% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento nas contas a receber brutas, parcialmente compensado pelo aumento nas perdas estimadas para a redução ao valor recuperável.

Estoques: Variação positiva de 30,4%, decorrente principalmente da aquisição de aparelhos com tecnologia 4G e impacto nos preços pela variação no dólar, compensada pelo aumento nas perdas estimadas para redução ao valor recuperável.

Tributos a recuperar: Representava em dez/13 3,2% do ativo total, apresentando variação positiva de 6,8% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento de ICMS, imposto de renda e contribuição social a recuperar e tributos retidos na fonte, compensado pela redução de PIS, COFINS e outros tributos.

Outros ativos: Variação negativa de 49,2%, decorrente principalmente do menor crédito com fornecedores, redução de adiantamento a fornecedores e empregados e outros ativos.

Ativo Não Circulante

Ativos realizáveis no longo prazo: Representava em dez/13 8,0% do ativo total, apresentando variação negativa de 11,4% na comparação com o ano anterior, decorrente principalmente da redução de tributos diferidos e a recuperar, compensada pelo aumento de contas a receber, depósitos e bloqueios judiciais, operações com derivativos e outros valores a realizar.

Investimentos: Variação negativa de 39,6%, decorrente dos efeitos de equivalência patrimonial em empresas de controle conjunto (não consolidadas) e outros investimentos.

Imobilizado e intangível, líquidos: Representava em dez/13 68,9% do ativo total, apresentando variação positiva de 0,7% na comparação com o ano anterior, decorrente do CAPEX de R\$6.033,2 milhões, compensada pelas depreciações e amortizações, baixas de valor residual líquido e transferências.

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

	PASSIVO				
	dez/13	AV%	dez/12	AV%	Var. 2013/2012
Passivo circulante	13.731,0	19,8%	13.536,8	19,3%	1,4%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	431,4	0,6%	416,3	0,6%	3,6%
Fornecedores	6.914,0	9,9%	5.889,1	8,4%	17,4%
Impostos, taxas e contribuições	1.315,2	1,9%	1.781,2	2,5%	-26,2%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	1.236,8	1,8%	1.270,1	1,8%	-2,6%
Debêntures	286,9	0,4%	702,2	1,0%	-59,1%
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.187,5	1,7%	467,8	0,7%	153,8%
Provisões	561,4	0,8%	496,8	0,7%	13,0%
Operações com derivativos	44,5	0,1%	29,6	0,0%	50,3%
Receita diferida	817,5	1,2%	734,6	1,0%	11,3%
Licenças de autorização	58,5	0,1%	995,0	1,4%	-94,1%
Grupamento de frações de ações	389,2	0,6%	389,5	0,6%	-0,1%
Outras obrigações	488,1	0,7%	364,6	0,5%	33,9%
Passivo não circulante	12.878,4	18,5%	12.033,2	17,1%	7,0%
Pessoal, encargos e benefícios sociais	18,7	0,0%	13,2	0,0%	41,7%
Impostos, taxas e contribuições	75,0	0,1%	488,7	0,7%	-84,7%
Tributos diferidos	722,6	1,0%	1.216,7	1,7%	-40,6%
Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil	3.215,2	4,6%	3.774,5	5,4%	-14,8%
Debêntures	4.014,7	5,8%	2.253,7	3,2%	78,1%
Provisões	4.062,4	5,8%	3.453,6	4,9%	17,6%
Operações com derivativos	24,8	0,0%	26,5	0,0%	-6,4%
Obrigações com planos de benefícios pós emprego	370,3	0,5%	392,3	0,6%	-5,6%
Receita diferida	253,7	0,4%	303,4	0,4%	-16,4%
Outras obrigações	121,0	0,2%	110,6	0,2%	9,4%
Patrimônio líquido	42.894,4	61,7%	44.681,1	63,6%	-4,0%
TOTAL DO PASSIVO	69.503,8	100,0%	70.251,1	100,0%	-1,1%

Passivo Circulante

Pessoal, encargos e benefícios sociais: Variação positiva de 3,6%, decorrente da provisão para participação de empregados nos resultados e encargos sociais.

Fornecedores: Representava em dez/13 9,9% do passivo total, apresentando variação positiva de 17,4% na comparação com o ano anterior, decorrente do aumento dos valores a pagar a fornecedores e repasse a outras operadoras, parcialmente compensado pela redução nos valores a pagar de interconexão.

Impostos, taxas e contribuições: Representava em dez/13 1,9% do passivo total, apresentando variação negativa de 26,2% na comparação com o ano anterior, decorrente da redução de imposto de renda e contribuição social em R\$220,6 milhões, PIS, COFINS e outros tributos em R\$116,6 milhões e ICMS em R\$128,8 milhões.

Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil: Representava em dez/13 1,8% do passivo total, apresentando variação negativa de 2,6% na comparação com o ano anterior, decorrente de pagamentos de R\$1.559,0 milhões, compensada principalmente por transferências do longo prazo de R\$1.191,8 milhões, encargos e variação cambial/ monetária de R\$322,8 milhões.

Debêntures: Variação negativa de 59,1%, decorrente de pagamentos de R\$921,9 milhões, compensada pelas transferências do longo prazo de R\$189,1 milhões e encargos de R\$317,5 milhões.

Dividendos e juros sobre o capital próprio: Representava em dez/13 1,7% do passivo total, apresentando variação positiva de 153,8% na comparação com o ano anterior, decorrente das destinações de juros sobre o capital próprio e dividendos de R\$5.372,1 milhões, compensada pelos pagamentos de R\$4.535,6 milhões e prescrição de dividendos de R\$116,8 milhões.

Provisões: Variação positiva de 13%, decorrente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$146,3 milhões, compensada por baixas de R\$71,1 milhões e transferências de R\$10,6 milhões.

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

Licença de autorização: Variação negativa de 94,1%, decorrente do pagamento do saldo principal da aquisição das licenças de autorização de exploração da tecnologia 4G.

Outras obrigações: Variação positiva de 33,9%, decorrente do aumento no volume de retenções e obrigações com terceiros em R\$97,4 milhões e obrigações com partes relacionadas e outras obrigações em R\$66,3 milhões, compensada pela redução no ônus para renovação de licenças de autorização/concessão em R\$40,2 milhões.

Passivo Não Circulante

Impostos, taxas e contribuições: Variação negativa de 84,7%, decorrente principalmente da quitação do saldo até Set-13 do ICMS do Programa Paraná + Emprego.

Tributos diferidos: Variação negativa de 40,6%, decorrente do efeito líquido dos tributos diferidos por amortizações de ágios gerados pelo PPA da Vivo Part. e por amortizações fiscais de processos de reestruturação societária, créditos reconhecidos dos tributos diferidos de prejuízos fiscais e base negativa e sobre diferenças temporárias.

Empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil: Representava em dez/13 4,6% do passivo total, apresentando variação negativa de 14,8% na comparação com o ano anterior, decorrente de transferências para o curto prazo de R\$1.191,8 milhões, compensadas por novas captações de R\$482,8 milhões e encargos e variação cambial/monetária de R\$149,7 milhões.

Debêntures: Representava em dez/13 5,8% do passivo total, apresentando variação positiva de 78,1% na comparação com o ano anterior, decorrente da emissão de debêntures de R\$1.300,0 milhões (4ª emissão), repactuação da 2ª série da 4ª emissão de R\$640,0 milhões, compensada pelas transferências para o curto prazo de R\$189,1 milhões e encargos de R\$10,1 milhões.

Provisões: Representava em dez/13 5,8% do passivo total, apresentando variação positiva de 17,6% na comparação com o ano anterior, decorrente da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais e regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$534,7 milhões, atualizações monetárias de R\$269,7 milhões, compensada por baixas de R\$206,2 milhões e transferências de R\$10,6 milhões.

Receita diferida: Variação negativa de 16,4%, decorrente principalmente do diferimento das receitas de serviços, mercadorias, subvenções governamentais e doações de equipamentos.

Patrimônio Líquido: Representava em dez/13 61,7% do passivo total, apresentando variação negativa de 4,0% na comparação com o ano anterior, decorrente das destinações de dividendos e juros sobre o capital próprio de R\$5.632,7 milhões, compensada pelo lucro líquido do exercício de R\$3.715,9 milhões, dividendos prescritos e outros resultados abrangentes de R\$130,1 milhões.

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

(R\$ milhões)	2014	AV%	2013	AV%	Var. 2014/2013
Serviço de telefonia fixa e móvel	26.151,0	74,7%	26.428,6	76,1%	-1,1%
Uso de rede	2.784,6	8,0%	3.820,0	11,0%	-27,1%
Dados e SVAs	18.355,3	52,4%	16.294,9	46,9%	12,6%
Serviços de TV por assinatura	684,6	2,0%	587,4	1,7%	16,5%
Outros serviços	1.202,5	3,4%	1.297,3	3,7%	-7,3%
Venda de mercadorias e aparelhos	3.424,9	9,8%	3.479,8	10,0%	-1,6%
Receita operacional bruta	52.602,9	150,3%	51.908,0	149,5%	1,3%
Impostos	(12.503,8)	-35,7%	(12.316,3)	-35,5%	1,5%
Descontos e devoluções	(5.099,1)	-14,6%	(4.869,8)	-14,0%	4,7%
Receita operacional líquida	35.000,0	100,0%	34.721,9	100,0%	0,8%
Custos das mercadorias vendidas	(2.107,1)	-6,0%	(2.117,9)	-6,1%	-0,5%
Depreciação e amortização	(4.067,3)	-11,6%	(4.265,1)	-12,2%	-4,6%
Serviços de terceiros	(4.024,5)	-11,5%	(3.581,7)	-10,2%	12,4%
Interconexão e uso de rede	(3.176,3)	-9,1%	(3.842,3)	-11,0%	-17,3%
Aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios	(1.556,4)	-4,4%	(1.428,0)	-4,1%	9,0%
Pessoal	(549,4)	-1,6%	(522,1)	-1,5%	5,2%
Impostos, taxas e contribuições	(1.692,1)	-4,8%	(1.721,4)	-4,9%	-1,7%
Outros	(49,6)	-0,1%	(63,7)	-0,2%	-22,1%
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(17.222,7)	-49,2%	(17.542,2)	-50,1%	-1,8%
Comercialização de serviços	(10.466,7)	-29,9%	(9.686,1)	-27,7%	8,1%
Gerais e Administrativas	(1.803,9)	-5,2%	(2.177,9)	-6,2%	-17,2%
Equivalência patrimonial	6,9	0,0%	(55,1)	-0,2%	-112,5%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(397,7)	-1,1%	(383,4)	-1,1%	3,7%
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.115,9	14,6%	4.877,2	13,9%	4,9%
Resultado financeiro líquido	(362,0)	-1,0%	(214,8)	-0,6%	68,5%
Lucro antes dos impostos	4.753,9	13,6%	4.662,4	13,3%	2,0%
Imposto de renda e contribuição social	182,7	0,5%	(946,5)	-2,7%	-119,3%
Lucro líquido do exercício	4.936,6	14,1%	3.715,9	10,6%	32,9%

A **receita operacional bruta** aumentou 1,3% totalizando R\$52.602,9 milhões em 2014 comparado a R\$51.908,0 milhões em 2013, devido ao aumento na receita de dados fixo e móvel, à maior receita de SVA móvel e à aceleração nos serviços de TV por assinatura. As variações estão detalhadas a seguir:

Serviço de telefonia fixa e móvel: apresenta uma redução de R\$277,6 milhões, ou 1,1%, devido principalmente à redução da tarifa fixo-móvel ocorrida em fevereiro de 2014. Esta redução foi parcialmente compensada pelo maior parque pós-pago.

Dados e SVAS: apresenta um aumento de R\$2.060,4 milhões em 2014, ou 12,6% em relação a 2013. Esta variação é justificada, principalmente, pelo sucesso nas vendas de pacotes de dados e pela maior penetração de *smartphones* em nossa base de clientes, bem como pela migração de clientes de banda larga fixa para velocidades mais altas, incrementando o ARPU.

Uso da rede: apresenta uma redução de R\$1.035,4 milhões, ou 27,1% em relação a 2013. Esta variação se deve, principalmente, à redução de 25% da tarifa de terminação móvel (VU-M) ocorrida em fevereiro de 2014.

TV por assinatura: totalizou R\$684,6 milhões em 2014, aumentando 16,5% em relação ao ano de 2013. Esta evolução ocorre em resposta ao rápido crescimento da base de assinantes em IPTV e DTH, com aumento de adoção a pacotes HD, que possuem maior ARPU.

Outros serviços: totalizaram R\$1.202,5 milhões, diminuindo 7,3% em relação ao ano de 2013, impactada pela volatilidade na venda de equipamentos atrelados a contratos com grandes clientes.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Comercialização de serviços: aumentou 8,1% totalizando R\$10.466,7 milhões em 2014, comparado a R\$9.686,1 milhões em 2013. Este aumento deveu-se principalmente aos esforços comerciais com foco em crescimento da base em segmentos de maior valor, nomeadamente em clientes pós-pagos, dados móveis e fibra.

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

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

EBITDA Ajustado

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

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

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

Demonstrações de Resultados

2013 x 2012

(R\$ milhões)	2013	AV%	2012	AV%	Var. 2013/2012
Serviço de telefonia fixa e móvel	26.428,6	76,1%	26.555,1	78,3%	-0,5%
Uso de rede	3.820,0	11,0%	4.453,4	13,1%	-14,2%
Dados e SVAs móvel	16.294,9	46,9%	14.389,8	42,4%	13,2%
Serviços de TV por assinatura	587,4	1,7%	805,3	2,4%	-27,1%
Outros serviços	1.297,3	3,7%	1.268,4	3,7%	2,3%
Venda de mercadorias e aparelhos	3.479,8	10,0%	2.792,6	8,2%	24,6%
Receita operacional bruta	51.908,0	149,5%	50.264,6	148,2%	3,3%
Impostos	(12.316,3)	-35,5%	(12.146,7)	-35,8%	1,4%
Descontos e devoluções	(4.869,8)	-14,0%	(4.198,2)	-12,4%	16,0%
Receita operacional líquida	34.721,9	100,0%	33.919,7	100,0%	2,4%
Custos das mercadorias vendidas	(2.117,9)	-6,1%	(1.801,9)	-5,2%	17,5%
Depreciação e amortização	(4.265,1)	-12,3%	(4.131,8)	-11,9%	3,2%
Serviços de terceiros	(3.581,7)	-10,3%	(3.286,8)	-9,5%	9,0%
Interconexão e uso de rede	(3.842,3)	-11,1%	(4.012,1)	-11,6%	-4,2%
Aluguéis, seguros, meios de conexão e condomínios	(1.428,0)	-4,1%	(969,3)	-2,8%	47,3%
Pessoal	(522,1)	-1,5%	(459,5)	-1,3%	13,6%
Impostos, taxas e contribuições	(1.721,4)	-5,0%	(1.809,6)	-5,2%	-4,9%
Outros	(63,7)	-0,2%	(86,3)	-0,2%	-26,2%
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(17.542,2)	-50,5%	(16.557,3)	-47,7%	5,9%
Comercialização de serviços	(9.686,1)	-27,9%	(8.693,3)	-25,0%	11,4%
Gerais e Administrativas	(2.177,9)	-6,3%	(2.145,9)	-6,2%	1,5%
Equivalência patrimonial	(55,1)	-0,2%	0,6	0,0%	-9283,3%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(383,4)	-1,1%	687,7	2,0%	-155,8%
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	4.877,2	14,0%	7.211,5	20,8%	-32,4%
Resultado financeiro líquido	(214,8)	-0,6%	(291,2)	-0,8%	-26,2%
Lucro antes dos impostos	4.662,4	13,4%	6.920,3	19,9%	-32,6%
Imposto de renda e contribuição social	(946,5)	-2,7%	(2.468,1)	-7,1%	-61,7%
Lucro líquido do exercício	3.715,9	10,7%	4.452,2	12,8%	-16,5%
Participação dos acionistas não controladores	0,0		(1,4)		-100,0%

A **receita operacional bruta** aumentou 3,3% totalizando R\$51.908,0 milhões em 2013 comparado a R\$50.264,6 milhões em 2012, impactado pelo aumento na receita de dados fixo e móvel, um aumento na receita de SVA móvel e uma aceleração da venda de smartphones. As variações estão detalhadas a seguir:

Serviço de telefonia fixa e móvel: Apresenta uma redução de R\$126,5 milhões, ou 0,5%, devido principalmente à redução da tarifa fixo-móvel em Abril de 2013. Esta redução foi parcialmente compensada pelo aumento nos planos pós-pago chamado “Vivo Ilimitado”.

Dados e SVAS móvel: Apresenta um aumento de R\$1.905,1 milhões em 2013, ou 13,2% em relação a 2012. Esta variação é justificada pelo crescimento nas vendas de planos de dados 3G, 3G Plus e 4G atrelados a smartphones e um aumento nas vendas de pacotes de dados para clientes pré-pagos.

Uso da rede: Apresenta uma redução de R\$633,4 milhões, ou 14,2% em relação a 2012. Esta variação se deve, principalmente à redução das tarifas de terminação móvel (VU-M).

TV por assinatura: A receita de TV por assinatura totalizou R\$587,4 milhões em 2013, queda de 27,1% em relação ao ano de 2012. Esta variação está relacionada principalmente à desconexão de clientes MMDS devido a destinação do espectro para serviços móveis. Esta redução foi parcialmente compensada pela aceleração na venda de DTH desde junho/13, refletindo o relançamento seletivo dos serviços de TV via DTH em algumas regiões de São Paulo.

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

Outros: Outros serviços totalizaram R\$1.297,3 milhões, aumento de 2,3% em relação ao ano de 2012. Este aumento é justificado, principalmente, pelo maior volume de contratos corporativos com venda de equipamentos.

Vendas de mercadorias e aparelhos. As receitas de vendas de mercadorias e aparelhos totalizaram R\$3.479,8 milhões, aumento de 24,6% em relação ao ano de 2012. A variação em 2013 é explicada principalmente pelo crescimento nas vendas de smartphones, pela maior participação de clientes pós-pagos, e pela mudança de nosso modelo de vendas para o segmento de pequenas e médias empresas.

Custos dos serviços prestados e mercadorias vendidas:

Custos das mercadorias vendidas: Aumentou 17,5% totalizando R\$2.117,9 milhões em 2013, comparado a R\$1.801,9 milhões em 2012. O aumento em 2013 foi devido principalmente à crescente venda de smartphones, em função do aumento nas altas em planos pós e de dados, pela mudança de nosso modelo de vendas para o segmento de pequenas e médias empresas, além do maior volume de contratos corporativos com equipamentos associados.

Depreciação e amortização: Aumentou 3,2% totalizando R\$4.265,1 milhões em 2013, comparado a R\$4.131,8 milhões em 2012. O aumento em 2013 foi devido principalmente ao maior nível de investimentos recentes já operacionais em infraestrutura de rede, com foco em capacidade e qualidade.

Serviços de terceiros e outros: Aumentou 8,1% totalizando R\$3.645,4 milhões em 2013, comparado a R\$3.373,1 milhões em 2012, devido principalmente ao aumento em conteúdos móveis em função do maior número de aplicativos oferecidos à nossa base de clientes, além do aumento em conteúdos de TV.

Interconexão: Diminuiu 4,2% totalizando R\$3.842,3 milhões em 2013, comparado a R\$4.012,1 milhões em 2012. A diminuição em 2013 foi devido principalmente à redução das Tarifas de terminação móvel (VU-M) ocorrida em abril de 2013.

Aluguéis, Seguros, meios de conexão e condomínios: Aumentou 47,3% totalizando R\$1.428,0 milhões em 2013, comparado a R\$969,3 milhões em 2012. O aumento em 2013 foi impactado pela venda de torres, aluguel de espaços e expansão de cobertura 3G e 4G.

Pessoal: Aumentou 13,6% totalizando R\$522,1 milhões em 2013, comparado a R\$459,5 milhões em 2012. O aumento em 2013 é explicado principalmente pelo Programa de Demissão Voluntária realizado no ano e devido ao dissídio coletivo realizado em janeiro de 2013.

Impostos, taxas e contribuições: Diminuiu 4,9% totalizando R\$1.721,4 milhões em 2013, comparado a R\$1.809,6 milhões em 2012. A diminuição em 2013 foi atribuída principalmente pela redução da taxa Fistel e do ônus de Renovação de Licenças de Concessão e Autorização, explicada pela redução da receita fixa.

Comercialização de serviços: Aumentou 11,4% totalizando R\$9.686,1 milhões em 2013, comparado a R\$8.693,3 milhões em 2012. Este aumento foi devido principalmente aos esforços comerciais para a melhora do desempenho da fixa, focando em crescimento, além do aumento da base móvel, suportada pelas políticas comerciais focadas em geração de valor. Os custos mais relevantes que aumentaram no ano a ano foram: comissão atrelada à maior adoção de planos e pacotes de dados e maior base pós paga, call center, propaganda e publicidade relacionadas à retomada dos negócios fixos.

Despesas gerais e administrativas: Aumentou 1,5% totalizando R\$2.177,9 milhões em 2013, comparado a R\$2.145,9 milhões em 2012. O crescimento anual abaixo da inflação foi devido principalmente às iniciativas de austeridade implementadas pela Companhia durante o ano.

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas: Diminuiu 155,8% totalizando R\$383,4 milhões em 2013, comparado a R\$687,7 milhões em 2012. O alto volume de receita com venda de torres em 2012 justifica variação negativa de 155,8% em 2013.

EBITDA Ajustado

(R\$ milhões)

	2013	2012
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	4,877.2	7,211.5
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	4,265.1	4,131.8
Em despesas de comercialização de serviços	862.1	927.9

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

Em despesas gerais e administrativas	516.1	432.1
Equivalência patrimonial	55.1	-0.6
EBITDA Ajustado	10,575.6	12,702.7
Margem		
a) EBITDA Ajustado	10,575.6	12,702.7
b) Receita operacional líquida	34,721.9	33,919.7
Margem EBITDA Ajustado [a) / b)]	30.5%	37.4%

O **EBITDA Ajustado** apresentou em 2013 uma redução de 16,7% em relação a 2012, apresentando um resultado de R\$10.575,6 milhões. Por sua vez, a **Margem EBITDA Ajustado** alcançada em 2013 foi de 30,5%, uma redução de 7 p.p. em relação à margem registrada em 2012. Esta variação está relacionada principalmente aos maiores esforços comerciais realizados pela Companhia para a melhora do desempenho da fixa e pelo forte aumento da base móvel. Adicionalmente, o ano de 2012 foi marcado por vários eventos não recorrentes, como venda de torres, que aumentaram a base de comparação.

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

	Consolidado		
	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Caixa líquido das atividades operacionais	9,384,219	9,576,280	10,053,997
Caixa gerado nas Operações	12,058,587	13,103,190	13,068,166
Lucro antes dos tributos	4,753,974	4,662,364	6,920,244
Depreciações e amortizações	5,295,589	5,643,310	5,491,776
Variações cambiais de empréstimos	96,036	98,105	(1,254)
Variações monetárias	(4,990)	142,289	51,860
Resultado de equivalência patrimonial	(6,940)	55,150	(588)
Lucro na baixa/alienação de bens	37,934	(122,598)	(1,049,014)
Provisão para redução ao valor recuperável das contas a receber	896,336	741,274	654,273
Provisão (reversão) de fornecedores	(234,967)	579,225	(73,645)
Provisão (baixas e reversões) para redução ao valor realizável dos estoques	(29,062)	(5,901)	791
Planos de pensão e outros benefícios pós emprego	33,691	26,986	(3,244)
Provisões para demandas tributárias, trabalhistas, cíveis e regulatórias	546,204	660,771	514,840
Despesas de juros	662,944	596,292	560,885
Provisão (reversão) para desmobilização	10,931	19,437	(7,854)
Provisão para programa de fidelização	907	8,915	14,026
Outros	-	(2,429)	(4,930)
Variações nos ativos e passivos operacionais:	(2,674,368)	(3,526,910)	(3,014,169)
Contas a receber	(1,859,857)	(1,160,903)	(1,069,335)
Estoques	54,876	(111,905)	83,122
Tributos a recuperar	(235,559)	(399,105)	589,745
Despesas antecipadas	59,463	(2,917)	112,268
Outros ativos circulantes	30,561	46,652	9,445
Outros ativos não circulantes	29,612	(45,624)	34,986
Pessoal, encargos e benefícios sociais	260,109	20,625	(79,275)
Fornecedores	539,136	(490,538)	(614,237)
Impostos, taxas e contribuições	617,886	487,854	134,595
Juros pagos	(800,302)	(625,624)	(447,712)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(782,860)	(868,395)	(1,480,205)
Outros passivos circulantes	(538,693)	(341,427)	(219,415)
Outros passivos não circulantes	(48,740)	(35,603)	(68,151)
Caixa líquido das atividades investimento	(7,607,642)	(5,543,799)	(3,720,839)
Aquisições de imobilizado e intangível (líquido de doações)	(7,535,011)	(5,837,172)	(4,546,663)
Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	21,128	436,386	1,136,633
Caixa recebido na venda de investimento	-	-	7,551
Resgate (aplicações) financeiras em garantia	4,567	22,485	-
Resgate (aplicações) de depósitos judiciais	(104,707)	(168,075)	(326,577)
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	6,381	2,577	8,217
Caixa líquido das atividades financiamento	(3,627,824)	(4,622,030)	(2,089,216)
Pagamentos de empréstimos, financiamentos e debêntures	(1,563,272)	(2,336,023)	(1,288,691)
Captações de empréstimos e debêntures	318,573	2,229,134	2,815,825
Pagamento líquido dos contratos de derivativos	63,741	20,667	(45,413)
Pagamentos referentes a grupamento de ações	(245)	(289)	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(2,446,621)	(4,535,519)	(3,493,997)
Aquisição de participação de não controladores	-	-	(44,172)
Recompra de ações em tesouraria	-	-	(32,768)
Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	(1,851,247)	(589,549)	4,243,942
Caixa e equivalentes no início do exercício	6,543,936	7,133,485	2,889,543
Caixa e equivalentes no final do exercício	4,692,689	6,543,936	7,133,485
Variação do caixa e equivalentes de caixa no exercício	(1,851,247)	(589,549)	4,243,942

Nosso fluxo de caixa operacional totalizou R\$ 9.384,2 milhões em 2014, uma redução de 2% quando comparado aos R\$ 9.576,3 milhões de 2013. A queda é um reflexo de maiores gastos ao longo do ano, particularmente com (1) despesas com serviços de terceiros, devido à expansão de rede e esforços de manutenção em nossas redes fixas e móveis, e (2) as despesas com vendas, devido à maior atividade

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

comercial, principalmente nos negócios pós-pago e de banda larga fixa e TV por assinatura. Benefícios fiscais extraordinários e eventos de reestruturação organizacional também impactaram o fluxo de caixa das operações, positivamente em 2013 e negativamente em 2014. Além disso, uma diminuição nas tarifas fixo-móvel, resultante de alterações regulatórias, impactaram nossa receita operacional líquida durante 2014.

Nosso fluxo de caixa utilizado nas atividades de investimento foi de R\$ 7.607,6 milhões em 2014, comparado a R\$ 5.543,8 milhões em 2013. O aumento de 37% no fluxo de caixa das atividades de investimento em 2014 em relação a 2013 foi devido principalmente a (1) um aumento nos investimentos em fibra residencial e redes móveis 3G/4G e corporativas dedicadas e (2) ao pagamento de licenças.

Nosso fluxo de caixa utilizado nas atividades de financiamento foi de R\$ 3.627,8 milhões em 2014, comparado a R\$ 4.622,0 milhões em 2013. A redução de 22% no fluxo de caixa utilizado nas atividades de financiamento deveu-se principalmente a uma diminuição de R\$ 2.088,9 milhões no pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio em 2014 em comparação a 2013, parcialmente compensado pelo menor volume de emissão/repactuação de debêntures em 2014.

Fluxo de Caixa Operacional Livre

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

	Exercício encerrado em 31 de dezembro,		
	2014	2013	2012
	(em milhões de reais)		
Reconciliação do Fluxo de Caixa Operacional Livre			
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	9.384,2	9.576,3	10.054,0
Caixa líquido usado em atividades de investimento	-7.607,6	-5.543,8	-3.720,8
Fluxo de caixa operacional livre	1.776,6	4.032,5	6.333,2

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

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita operacional da Companhia é composta pelos seguintes itens:

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

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

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

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

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

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

A empresa permaneceu fomentando a criação de produtos e serviços inovadores visando facilitar a vida de nossos clientes além de tornar ainda mais atrativas as ofertas de SVA's que

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

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

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

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

Em 2014, a Telefônica Brasil continuou a evoluir tecnologicamente buscando iniciativas alinhadas com sua estratégia de tornar-se uma Telco Digital criando soluções como, por exemplo, a venda sustentável em 100% de suas lojas no Brasil com a implantação do sistema de comercialização de diversos serviços através tablets, incluindo a assinatura do cliente que passou a ser digital, eliminando o uso de papel em todo o processo.

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

Receitas Operacionais

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

Despesas Operacionais

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

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

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

- 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,

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

cada um dos itens dentro da cesta local tem um peso diferente e, contanto que o reajuste da cesta local total não exceda ao resultado da variação do IST, menos o fator de produtividade estabelecido pela ANATEL, cada tarifa, individualmente, pode exceder à variação do IST em até 5%, conforme previsto no contrato de concessão;

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

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

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

2014

Planos Básicos de Serviços: Tarifas Fixo-Fixo – O pleito de reajuste ainda não foi enviado à ANATEL, pois a Agência ainda não publicou o fator de produtividade que deverá ser utilizado no cálculo do percentual de reajuste das cestas reguladas.

Tarifas Fixo-Móvel - Em 24 de fevereiro de 2014, as tarifas de interconexão fixo-móvel (VU-M) sofreram queda conforme previsto pelo PGMC e Ato 7.272. As novas tarifas equivalem a 50% do valor praticado em 31/12/2013. Por força da Resolução nº 438, a queda em termos absolutos foi repassada para o preço de público nas chamadas em que a VU-M é aplicável (Ato 1.742 de 24 de fevereiro de 2014). Note que esta alteração nas tarifas não deve ser confundida com um reajuste, pois não contempla componentes inflacionários em seu cálculo. O reajuste foi homologado posteriormente pela ANATEL em 1,5% e publicado no DOU em 28 de agosto de 2014, conforme Ato 7.310.

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

2013

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

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

Planos alternativos de serviços: Os planos alternativos de serviços, em sua maioria, foram reajustados pela Companhia a partir de 08 de agosto de 2013. Os incrementos das tarifas foram de 5,25%, refletindo a variação do IST no período.

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

2012

Planos Básicos de Serviços

Tarifas Fixo-Fixo – A Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL, homologou, em 05 de fevereiro de 2013, por meio dos Atos 762 e 765, 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 imediata. Os incrementos das tarifas foram de 0,568%.

Tarifas Fixo-Móvel - Em 24 de fevereiro de 2012, por meio do Ato 486, a ANATEL homologou uma redução líquida de 10,78% nas tarifas das chamadas entre telefones fixos e telefones móveis (VC1, VC2 e VC3) do Plano Básico. Na mesma data, foram repassados os valores absolutos do reajuste das tarifas fixo-móvel para as tarifas de interconexão (VUM). Os reajustes entraram em vigor, a partir do dia 24 de fevereiro de 2012.

Planos alternativos de serviços: Os planos alternativos de serviços, em sua maioria, foram reajustados pela Companhia em Agosto de 2012. Os incrementos das tarifas foram de 3,67%, refletindo a variação do IST no período.

Preços dos serviços móveis

As regras de reajuste dos preços dos serviços móveis dos Planos Básicos e alternativos, são definidos de acordo com a regulamentação definida pela ANATEL. A estrutura tarifária e demais regras destes planos é apresentada à ANATEL de acordo com um regime de price cap ou preço máximo, que é reajustado em períodos não inferiores a 12 meses de modo a refletir a taxa de inflação medida de acordo com o IGP-DI. Sobre os valores máximos estabelecidos, é permitida a aplicação de descontos promocionais.

Tarifa de Interconexão

As operadoras que fazem uso de nossa rede devem pagar uma tarifa de interconexão, que é um valor fixo definido por minuto de uso. Desde 2005, a ANATEL estabeleceu a livre pactuação do valor interconexão móvel, ou VU-M. Através da Resolução nº 600/2012, a ANATEL, valores máximos para VU-M em 2014 e 2015. Para o ano de 2014, o valor de referência do VU-M (RVU-M) foi limitado a até 75% do valor do VU-M vigente em 31/12/2013, com aplicação do novo valor a partir de 24/02/2014 na tarifa de terminação de rede móvel (VU-M). A partir de 24/02/2015, este valor de referência passa a representar 50% do valor da VU-M vigente em 31/12/2013. Para 2016, 2017, 2018 e 2019 serão adotados valores intermediários, conforme ato nº 6.211/2014, para que posteriormente se passe a realizar os reajustes com base no modelo de custos.

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

Resultado Operacional

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

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

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

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

O resultado financeiro da Companhia variou 68,6% em relação a 2013, o que representa uma despesa adicional de R\$147,2 milhões. Essa variação se deve, principalmente, ao maior endividamento líquido ao longo de 2014, quando comparado com 2013.

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		
	2014	2013	2012
	<i>(em milhares de Reais)</i>		
Receitas financeiras			
Receitas de aplicações financeiras	629.476	625.506	313.258
Ganho com operações de derivativos	641.296	454.828	345.412
Juros ativos	119.661	193.264	187.179
Variações monetárias/cambiais ativas	442.807	307.650	345.698
Outras receitas financeiras	150.146	167.029	89.558
	1.983.386	1.748.277	1.281.105
Despesas financeiras			
Juros passivos	(813.210)	(825.621)	(690.979)
Perdas com operações de derivativos	(542.967)	(350.100)	(230.216)
Variações monetárias/cambiais passivas	(727.240)	(580.386)	(409.907)
Pis/Cofins sobre juros sobre o capital próprio recebidos	-	(21.461)	(42.273)
Outras despesas financeiras	(261.964)	(185.469)	(198.994)
	(2.345.381)	(1.963.037)	(1.572.369)
Resultado financeiro, líquido	(361.995)	(214.760)	(291.264)

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Não se aplica, tendo em vista a ausência de introdução ou alienação de segmento operacional nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societáriaEventos ocorridos no ano de 2014.

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

Eventos ocorridos no ano de 2013.

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

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

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

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

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

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

- Incorporação da Lemontree Participações S.A. (Lemontree), GTR-T Participações e Empreendimentos S.A. (GTR-T), Ajato Telecomunicações Ltda (Ajato), Comercial Cabo TV

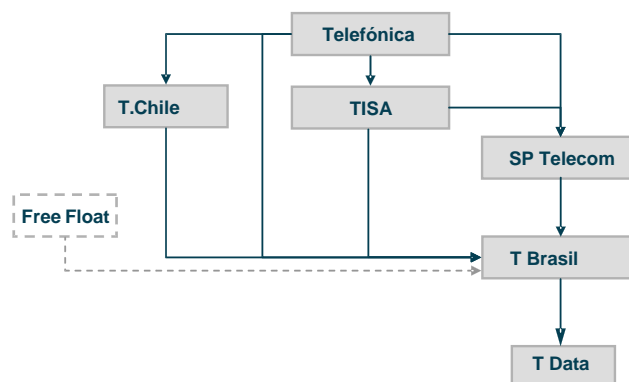
10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

São Paulo S.A. (CaTV) e TVA Sul Paraná S.A. (TVA) pela TST: Imediatamente antes da incorporação da TST pela Companhia, mas na mesma data, a TST incorporou sua controlada Ajato e as sociedades Lemontree e a GTR-T, subsidiárias integrais da Companhia e as respectivas controladas destas, Sul Paraná e CaTV. Estas sociedades foram avaliadas nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013. Com as incorporações pela TST, a Lemontree, GTR-T, Ajato, CaTV e Sul Paraná foram extintas.

- Incorporação da TST pela Companhia: A TST foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013 e o total do acervo líquido foi incorporado pela Companhia.
- Incorporação do acervo líquido cindido da TData: A TData foi cindida, de modo a segregar de seu patrimônio líquido o acervo relacionado à prestação do SCM. A parcela do acervo líquido da TData incorporada pela Companhia foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013.
- Incorporação da parcela do acervo líquido cindido da Vivo: A Vivo foi cindida de forma total, de modo a segregar as atividades de exploração do SMP, SCM e STFC, nas modalidades local, longa distância nacional e internacional nas regiões I e II do PGO, cujo acervo líquido foi incorporado pela Companhia. Os SVAs e outros serviços que não sejam considerados serviços de telecomunicação foram incorporados pela TData, sendo a Vivo extinta. A parcela do acervo líquido da Vivo vertido à Companhia foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013.
- Incorporação da parcela do acervo líquido cindido da ATelecom: A ATelecom foi cindida de forma total, de modo a segregar o acervo líquido relativo aos SVAs prestados pela ATelecom, que foi incorporado pela TData. O acervo líquido das atividades remanescentes da ATelecom foi incorporado pela Companhia, sendo a ATelecom extinta. A parcela do acervo líquido da ATelecom vertido à Companhia foi avaliada nos termos do disposto no art. 227 da Lei nº 6.404/76, com base nos respectivos valores contábeis, na data base de 30 de abril de 2013.

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

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



c) eventos ou operações não usuais

A Companhia não possui eventos ou operações não usuais.

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

a) mudanças significativas nas práticas contábeis

Os diretores da Companhia esclarecem que não houve mudanças significativas nas práticas contábeis, que causaram impactos nas demonstrações financeiras da Companhia para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, houve a mudança na prática contábil pela aplicação das normas da IFRS 11, que substituiu o IAS 31 - Interesses em Empreendimentos Conjuntos e a SIC-13 - Entidades Controladas em Conjunto (ECC) - Contribuições Não Monetárias por Empreendedores. De acordo com o parágrafo 22 do CPC 23 – Políticas Contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro, quando uma mudança na política contábil é aplicada retrospectivamente, a Companhia deverá ajustar o saldo de abertura de cada componente do patrimônio líquido afetado para o período anterior mais antigo apresentado e os demais montantes comparativos divulgados para cada período anterior apresentado, como se a nova política contábil tivesse sempre sido aplicada. Atendendo a orientação do CPC 23, a Companhia efetuou as alterações necessárias nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2012, conforme demonstrado no item b), deste formulário.

A seguir, descrevemos um breve resumo das normas contábeis emitidas ou revisadas, para a aplicação a partir de e/ou durante estes exercícios, que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2014.

IFRS 1 Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS): Estas alterações mudaram o significado efetivo das IFRS. De acordo com esta alteração, uma entidade pode optar por aplicar tanto a norma atual ou uma nova norma que ainda não seja obrigatória, mas que permite a aplicação antecipada, desde que a norma seja aplicada de forma consistente ao longo dos períodos.

IFRS 2 Share Based Payments (Pagamento Baseado em Ações): As alterações desta norma mudaram as definições relativas às condições de aquisição e sua aplicação é efetiva a partir de 1º de julho de 2014. A aplicação das alterações desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IFRS 3 Business Combinations (Combinação de Negócios): As alterações desta norma mudaram a contabilização de contraprestação contingente em combinação de negócios. Contraprestação contingente na aquisição de um negócio que não é classificada como capital próprio é mensurada subsequentemente pelo valor justo por meio do resultado, sendo ou não enquadrada no âmbito da IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros). Estas alterações são efetivas para novas combinações de negócios a partir de 1º julho de 2014. Não houve combinação de negócios em 2014, entretanto, a Companhia irá considerar a aplicação destas alterações para qualquer combinação de negócios que ocorrer após 1º de julho de 2014.

IFRS 7 Disclosures - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities - Amendments of IFRS 7 (Compensação entre Ativos Financeiros e Passivos Financeiros - Revisões da IFRS 7): Estas revisões exigem que uma entidade divulgue informações sobre os direitos à compensação e acordos relacionados (por exemplo, acordos de garantia). As divulgações fornecem informações úteis aos usuários para avaliar o efeito de acordos de compensação sobre a posição financeira de uma entidade. As novas divulgações são necessárias para todos os instrumentos financeiros reconhecidos que são compensados de acordo com o IAS 32 - Instrumentos Financeiros - Apresentação. As divulgações também se aplicam a instrumentos financeiros reconhecidos que estão sujeitos a um contrato principal de compensação ou acordo semelhante, independentemente de serem ou não compensados de acordo com o IAS 32. A revisão entrou em vigor para exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013. A aplicação destas revisões afeta somente a apresentação e não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IFRS 8 Operating Segments (Operação por Segmento): As alterações desta norma estão relacionadas com a agregação de segmentos operacionais, que podem ser combinados/agregados caso estejam de acordo com o princípio fundamental da norma, ou seja, se os segmentos têm características econômicas semelhantes e se forem semelhantes em outros aspectos qualitativos. Se eles são combinados, a entidade deve divulgar as características econômicas utilizadas para avaliar se os segmentos são semelhantes. Estas alterações entraram em vigor a partir de 1º julho de 2014.

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

Considerando o fato de que a Companhia opera em um único segmento operacional, a aplicação das alterações desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IFRS 10 Consolidated Financial Statements, IAS 27 Separate Financial Statements (Demonstrações Financeiras Consolidadas e IAS 27 Demonstrações Financeiras Separadas): A norma IFRS 10 substitui a parte do IAS 27 - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas, que trata da contabilização das demonstrações financeiras consolidadas. Também aborda as questões suscitadas na SIC-12 Consolidação - Entidades de Propósito Específico. A IFRS 10 estabelece um modelo único de controle que se aplica a todas as entidades, inclusive entidades de propósito específico. As mudanças introduzidas pela IFRS 10 exige que a Administração exerça julgamento significativo para determinar quais entidades são controladas e, portanto, obrigadas a serem consolidadas por uma controladora, comparativamente aos requisitos que estavam no IAS 27. Esta norma entrou em vigor para exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia efetuou análise da referida norma e não identificou impactos sobre suas demonstrações financeiras.

IFRS 11 Joint Arrangements, IAS 28 Investments in Associated and Joint Ventures (IAS 28 Investimento em associadas e Empreendimentos em Conjunto): A IFRS 11 substituiu o IAS 31 - Interesses em Empreendimentos Conjuntos e a SIC-13 - Entidades Controladas em Conjunto (ECC) - Contribuições Não Monetárias por Empreendedores. A IFRS 11 altera a contabilização de acordos em conjunto, passando de três categorias, segundo a IAS 31, para duas categorias, sendo: (i) *Joint Operation*: acordo em que as partes com controle conjunto têm direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos. e (ii) *Joint Ventures*: acordo em que as partes com controle conjunto têm direitos sobre os ativos líquidos do contrato. As *joint ventures* são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial. A opção do IAS 31 pela consolidação proporcional foi removido. Esta norma entrou em vigor para exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia aplicou a norma em 2013, com os devidos impactos sobre a posição patrimonial e financeira da Companhia, vide item b), deste formulário.

IFRS 12 Disclosure of Interest in Other Entities (Divulgação de Participações em Outras Entidades): A IFRS 12 inclui todas as divulgações anteriormente incluídas no IAS 27 relacionadas às demonstrações financeiras consolidadas, bem como todas as divulgações que foram previamente incluídas no IAS 31 e IAS 28. Estas divulgações são relacionadas às participações de uma entidade em controladas, empreendimentos conjuntos, associadas e entidades estruturadas. Esta norma entrou em vigor para exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013. A aplicação desta norma afeta somente a apresentação e não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IFRS 13 Fair Value Measurement (Mensuração do Valor Justo): A alteração desta norma está relacionada com a aplicação da exceção do portfólio de ativos financeiros, passivos financeiros e outros contratos. Esta alteração entrou em vigor a partir de 1º julho de 2014. A aplicação da alteração desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IFRIC 21 Levies (Impostos): A revisão desta norma entrou em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2014 e esclarece quando uma entidade deve reconhecer um passivo para um tributo quando o evento que gera o pagamento ocorre. Para um tributo que requer que seu pagamento se origine em decorrência do atingimento de alguma métrica, a interpretação indica que nenhum passivo deve ser reconhecido até que a métrica seja atingida. A aplicação da revisão desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 1 Apresentação das Demonstrações Financeiras – Apresentação de Itens de Outros Resultados Abrangentes: As revisões do IAS 1 alteraram o agrupamento dos itens apresentados em outros resultados abrangentes. Itens que poderiam ser reclassificados (ou reciclados) ao resultado em certo período no futuro (por exemplo, ganhos líquidos em operações de hedge de investimentos líquidos, diferenças de variação cambial na tradução de operações no exterior, movimentos líquidos de hedge de fluxos de caixa ou ganhos na venda de ativos classificados como disponíveis para venda) deveriam ser apresentados separadamente dos itens que nunca serão reclassificados (por exemplo, ganhos ou perdas atuariais em planos de benefício definido). As revisões entraram em vigor para exercícios sociais iniciados em ou a partir de 1º de julho de 2012. A aplicação destas revisões afeta somente a apresentação e não causa impactos na posição financeira da Companhia.

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

IAS 16 Property, Plant and Equipment and IAS 38 Intangible Assets (Ativo Imobilizado e Ativo Intangível): As alterações dos itens IAS 16.35 (a) e IAS 38.80 (a) esclarecem que a reavaliação pode ser feita da seguinte forma: i) ajustar a quantia escriturada bruta do ativo ao valor de mercado ou ii) determinar o valor de mercado e ajustar a quantia escriturada bruta proporcionalmente, de modo que a quantia escriturada resultante seja igual ao valor de mercado. O IASB também esclareceu que a depreciação/amortização acumulada é a diferença entre a quantia escriturada bruta e o valor contábil do ativo (ou seja, valor escriturado bruto - depreciação/amortização acumulada = valor contábil). A alteração ao IAS 16.35 (b) e IAS 38.80 (b) esclarece que a depreciação/amortização acumulada é eliminada de modo que a quantia escriturada bruta e valor contábil seja igual ao valor de mercado. As alterações entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014 de forma retrospectiva. Considerando que a reavaliação de ativo imobilizado ou intangível não é permitida no Brasil, a aplicação das alterações desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 19 Employee Benefits - Revised (Benefícios aos Empregados - Emenda): O IASB emitiu várias emendas ao IAS 19. Tais emendas englobam desde alterações fundamentais, como a remoção do mecanismo do corredor e o conceito de retornos esperados sobre ativos do plano, até simples esclarecimentos sobre valorizações e desvalorizações e reformulação. Esta emenda entrou em vigor para exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013. A aplicação destas emendas não causa impactos na posição financeira da Companhia.

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

IAS 24 Related Party Disclosures (Divulgações de Partes Relacionadas): A alteração desta norma esclarece que uma entidade de gestão de outra entidade que fornece profissional-chave para prestação de serviços de gestão é um tema relacionado às divulgações de partes relacionadas. Além disso, uma entidade que utiliza uma entidade de gestão deve divulgar as despesas incorridas por serviços de gestão. As alterações entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014 de forma retrospectiva. A aplicação das alterações desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 28 Contabilização de Investimentos em Associadas e Joint Ventures (Revisado em 2011): Como consequência das recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 – Contabilização de Investimentos em Associadas e Joint Venture passa a ser IAS 28 - Investimentos em Associadas e Joint Ventures, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em joint ventures, além do investimento em associadas. Esta emenda entrou em vigor para exercícios sociais iniciados em ou a partir de 1º de janeiro de 2013. A aplicação desta emenda não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 32 Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities (Compensação de Ativos Financeiros e Passivos Financeiros): A revisão desta norma entrou em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2014 e esclarecem o significado de “atualmente tiver um direito legalmente exequível de compensar os valores reconhecidos” e o critério que fariam com que os mecanismos de liquidação não simultâneos das câmaras de compensação se qualificassem para compensação. A aplicação da revisão desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 34 Demonstrações Financeiras Intermediárias: Esta revisão apresenta um alinhamento das exigências de divulgação para ativos totais do segmento com os passivos totais do segmento nas demonstrações financeiras intermediárias. Este esclarecimento também garante que as divulgações intermediárias estejam alinhadas com as divulgações anuais. Estas melhorias entraram em vigor para exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013. A aplicação desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

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

IAS 36 Recoverable Amount Disclosures for Non Financial Assets (Redução ao Valor Recuperável de Ativos): A revisão desta norma entrou em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2014 e remove consequências não intencionais da IFRS 13 – *Fair Value Measurement* (Mensuração do Valor Justo) sobre as divulgações exigidas pelo IAS 36. Além disso, essa alteração exige a divulgação dos valores recuperáveis dos ativos ou unidades geradoras de caixa (“UGCs”) para as quais tenha sido reconhecida uma perda por não recuperabilidade (*impairment*) durante o período. A aplicação da revisão desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 39 Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting (Mudanças em Derivativos e Continuidade da Contabilidade de Hedge): A revisão desta norma entrou em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2014 e ameniza a descontinuação da contabilidade de *hedge* quando a renovação de um derivativo designado como *hedge* atinge certos critérios. A aplicação da revisão desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

IAS 40 Investment Property (Propriedades de Investimento): A alteração desta norma esclarece a relação entre as definições da IFRS 3 e IAS 40 na classificação da propriedade como propriedade para investimento ou propriedades ocupadas pelo proprietário. A descrição de serviços auxiliares no IAS 40 que diferencia entre propriedades de investimento e proprietário do imóvel ocupado (IFRS 3) é usada para determinar se a operação é a compra de um ativo ou de uma combinação de negócios. Esta alteração passou a vigorar a partir de 1º de julho de 2014 de forma prospectiva. A aplicação da alteração desta norma não causa impactos na posição financeira da Companhia.

Na data de elaboração destas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, os seguintes IFRS, alterações e interpretações do IFRIC haviam sido publicados, porém não eram de aplicação obrigatória:

IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros): Esta norma, como emitida, reflete a primeira fase do trabalho do IASB para substituição do IAS 39 e se aplica à classificação e avaliação de ativos e passivos financeiros conforme definição do IAS 39. O pronunciamento seria inicialmente aplicado a partir dos exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013, mas o pronunciamento *Amendments to IFRS 9 Mandatory Effective Date of IFRS 9 and Transition Disclosures*, emitido em dezembro de 2011, postergou a sua vigência para 1º de janeiro de 2018. Nas fases subsequentes, o IASB abordará questões como contabilização de *hedges* e perdas estimadas para recuperação de ativos financeiros. A adoção da primeira fase da IFRS 9 terá impactos na classificação e avaliação dos ativos financeiros da Companhia, mas não impactará na classificação e avaliação dos seus passivos financeiros. A Companhia quantificará os efeitos assim que a norma consolidada final for emitida.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (Receita de Contratos com Clientes): O IASB divulgou o IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*, que exige que uma entidade deve reconhecer o montante da receita, refletindo a contraprestação que esperam receber em troca do controle desses bens ou serviços. Quando for adotada, esta norma substituirá a maior parte da orientação detalhada sobre o reconhecimento de receita que existe atualmente (normas IAS 11, IAS 18, IFRIC 13, IFRIC 15 e IFRIC 18). Esta norma é aplicável a partir dos exercícios iniciados em 1º de janeiro de 2017, podendo ser adotada de forma retrospectiva, utilizando uma abordagem de efeitos cumulativos. A Companhia está avaliando os efeitos decorrentes em suas demonstrações financeiras e divulgações e ainda não definiu o método de transição e nem determinou os efeitos em seus relatórios financeiros atuais.

IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statement – Amendments to IAS 27 (Método de equivalência em Demonstrações Financeiras Separadas – Revisões do IAS 27): Quando o IAS 27 e IAS 28 foram revistos em 2003, o método de equivalência patrimonial foi removido como uma opção para contabilizar os investimentos em controladas e coligadas nas demonstrações financeiras separadas de uma entidade. Em algumas jurisdições, os regulamentos locais exigem que uma entidade utilize o método de equivalência patrimonial para o efeito, portanto, criando uma diferença entre demonstrações financeiras separadas preparadas de acordo com as normas locais e as preparadas de acordo com o IFRS. O objetivo destas alterações é restaurar a opção de usar o método de equivalência patrimonial. Portanto, uma entidade deve contabilizar esses investimentos ao custo, em conformidade com o IFRS 9 (ou IAS 39) ou usando o método da equivalência patrimonial. A entidade deve aplicar a mesma contabilização para cada categoria de investimentos. Esta norma é

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

aplicável a partir dos exercícios iniciados em 1º de janeiro de 2016, devendo ser aplicada de forma retrospectiva.

A Companhia não adota antecipadamente qualquer pronunciamento, interpretação ou alteração que tenha sido emitida, mas que não seja de aplicação obrigatória ainda.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

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

Para facilitar o entendimento dos efeitos decorrentes da aplicação desta norma, a seguir apresentamos as demonstrações financeiras consolidadas de 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2012 com os devidos ajustes e algumas reclassificações efetuadas para melhor apresentação das informações consolidadas.

Balanco Patrimonial Consolidado em 01.01.12

	Balanco patrimonial em 01.01.12, divulgado em 31.12.12	Ajustes pela adoção da IFRS 11 e Reclassificações	Balanco patrimonial de 01.01.12., divulgado em 31.12.13
ATIVO			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	2.940.342	(50.799)	2.889.543
Contas a receber, líquidas (a)	5.105.860	22.282	5.128.142
Dividendos e juros sobre o capital próprio	-	772	772
Tributos a recuperar	2.495.066	(1)	2.495.065
Outros ativos (a)	1.268.850	(22.628)	1.246.222
Total do ativo circulante	11.810.118	(50.374)	11.759.744
Não circulante			
Tributos diferidos	1.428.878	(1.379)	1.427.499
Depósitos e bloqueios judiciais	3.374.690	(200)	3.374.490
Outros ativos	1.630.848	(52.244)	1.578.604
Investimentos	37.835	114.421	152.256
Imobilizado, líquido	17.153.920	(7.399)	17.146.521
Intangível, líquido	30.053.684	(4.237)	30.049.447
Total do ativo não circulante	53.679.855	48.962	53.728.817
Total do ativo	65.489.973	(1.412)	65.488.561

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

	Balanco patrimonial em 01.01.12, divulgado em 31.12.12	Ajustes pela adoção da IFRS 11 e Reclassificações	Balanco patrimonial de 01.01.12., divulgado em 31.12.13
<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>			
Circulante			
Pessoal, encargos e benefícios sociais	495.624	(97)	495.527
Fornecedores	6.037.315	834	6.038.149
Impostos, taxas e contribuições	1.691.991	(254)	1.691.737
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos financeiros (b)	988.413	11.669	1.000.082
Outras obrigações (b)	3.526.920	(11.716)	3.515.204
Total do passivo circulante	12.740.263	436	12.740.699
Não circulante			
Pessoal, encargos e benefícios sociais (d)	-	15.160	15.160
Tributos diferidos	788.954	-	788.954
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos financeiros (b)	3.959.115	9.398	3.968.513
Provisões (c)	3.147.085	(309.057)	2.838.028
Obrigações com planos de benefícios pós emprego (c)	-	308.893	308.893
Outras obrigações (b) (d)	1.523.771	(26.242)	1.497.529
Total do passivo não circulante	9.418.925	(1.848)	9.417.077
Patrimônio líquido	43.330.785	-	43.330.785
Total do passivo e patrimônio líquido	65.489.973	(1.412)	65.488.561

- (a) Os montantes de outras contas a receber foram reclassificados de “Outros ativos” para a linha de “Contas a receber, líquidas”.
- (b) Os montantes de arrendamento financeiro foram reclassificados de “Outras obrigações” para a linha de “Empréstimos, financiamentos e arrendamentos financeiros”.
- (c) Os montantes do passivo atuarial de planos de benefícios pós emprego foram reclassificados de “Provisões” para uma linha específica “Obrigações com planos de benefícios pós emprego”.
- (d) Os montantes do passivo com planos de remuneração baseados em ações foram reclassificados de “Outras obrigações” para a linha de “Pessoal, encargos e benefícios sociais”.

Balanco Patrimonial Consolidado em 31.12.12

	Balanco patrimonial divulgado em 31.12.12	Ajustes pela adoção da IFRS 11 e Reclassificações	Balanco patrimonial de 31.12.12., divulgado em 31.12.13
<u>ATIVO</u>			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	7.196.079	(62.594)	7.133.485
Contas a receber, líquidas (a)	5.513.436	33.502	5.546.938
Dividendos e juros sobre o capital próprio	-	1.140	1.140
Tributos a recuperar	2.052.423	(2)	2.052.421
Outros ativos (a)	1.510.004	(34.807)	1.475.197
Total do ativo circulante	16.271.942	(62.761)	16.209.181
Não circulante			
Tributos diferidos	1.029.598	(1.710)	1.027.888
Depósitos e bloqueios judiciais	3.909.474	(206)	3.909.268
Outros ativos	1.399.830	(47.797)	1.352.033
Investimentos	23.683	119.198	142.881
Imobilizado, líquido	17.610.851	(6.707)	17.604.144
Intangível, líquido	30.009.289	(3.592)	30.005.697
Total do ativo não circulante	53.982.725	59.186	54.041.911
Total do ativo	70.254.667	(3.575)	70.251.092

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

	Balanço patrimonial divulgado em 31.12.12	Ajustes pela adoção da IFRS 11 e Reclassificações	Balanço patrimonial de 31.12.12., divulgado em 31.12.13
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Circulante			
Pessoal, encargos e benefícios sociais	416.355	(103)	416.252
Fornecedores	5.889.377	(309)	5.889.068
Impostos, taxas e contribuições	1.781.480	(230)	1.781.250
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos financeiros (b)	1.255.323	14.799	1.270.122
Outras obrigações (b)	4.194.936	(14.836)	4.180.100
Total do passivo circulante	13.537.471	(679)	13.536.792
Não circulante			
Pessoal, encargos e benefícios sociais (d)	-	13.224	13.224
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos financeiros (b)	3.756.001	18.460	3.774.461
Provisões (c)	3.846.899	(393.262)	3.453.637
Obrigações com planos de benefícios pós emprego (c)	-	392.269	392.269
Outras obrigações (b) (d)	4.433.176	(33.587)	4.399.589
Total do passivo não circulante	12.036.076	(2.896)	12.033.180
Patrimônio líquido	44.681.120	-	44.681.120
Total do passivo e patrimônio líquido	70.254.667	(3.575)	70.251.092

- (a) Os montantes de outras contas a receber foram reclassificados de “Outros ativos” para a linha de “Contas a receber, líquidas”.
- (b) Os montantes de arrendamento financeiro foram reclassificados de “Outras obrigações” para a linha de “Empréstimos, financiamentos e arrendamentos financeiros”.
- (c) Os montantes do passivo atuarial de planos de benefícios pós emprego foram reclassificados de “Provisões” para uma linha específica “Obrigações com planos de benefícios pós emprego”.
- (d) Os montantes do passivo com planos de remuneração baseados em ações foram reclassificados de “Outras obrigações” para a linha de “Pessoal, encargos e benefícios sociais”.

Demonstração de Resultados Consolidada para o Exercício Findo em 31.12.12

	Demonstração de resultados 31.12.12, divulgada em 31.12.12	Ajustes pela adoção da IFRS 11 e Reclassificações	Demonstração de resultados 31.12.12, divulgada em 31.12.13
Receita operacional líquida	33.931.422	(11.766)	33.919.656
Custo dos serviços prestados e das mercadorias vendidas	(16.564.464)	7.020	(16.557.444)
Lucro bruto	17.366.958	(4.746)	17.362.212
Despesas com comercialização	(8.693.696)	-	(8.693.696)
Despesas gerais e administrativas	(2.148.476)	3.168	(2.145.308)
Outras receitas operacionais, líquidas	687.503	209	687.712
Resultado de equivalência patrimonial	-	588	588
Lucro antes das receitas (despesas) financeiras	7.212.289	(781)	7.211.508
Receitas financeiras	1.281.554	(449)	1.281.105
Despesas financeiras	(1.572.369)	-	(1.572.369)
Lucro antes dos tributos	6.921.474	(1.230)	6.920.244
Imposto de renda e contribuição social	(2.469.293)	1.230	(2.468.063)
Lucro líquido do exercício	4.452.181	-	4.452.181

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfasesDemonstração do Fluxo de Caixa Consolidada para o Exercício Findo em 31.12.12

	Demonstração do fluxo de caixa de 31.12.12, divulgada em 31.12.12	Ajustes pela adoção da IFRS 11 e Reclassificações	Demonstração do fluxo de caixa de 31.12.12, divulgada em 31.12.13
Lucro antes dos tributos	6.921.474	(1.230)	6.920.244
Despesas (receitas) que não representam movimentação no caixa	6.139.975	7.947	6.147.922
(Aumento) redução no ativo operacional:	(557.118)	317.349	(239.769)
Aumento (redução) no passivo operacional:	(2.771.162)	(3.238)	(2.774.400)
Total do caixa gerado pelas atividades operacionais	9.733.169	320.828	10.053.997
 Caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de investimentos	 (3.397.253)	 (323.586)	 (3.720.839)
Caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	(2.080.179)	(9.037)	(2.089.216)
 Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	 4.255.737	 (11.795)	 4.243.942
 Caixa e equivalentes no início do exercício	 2.940.342	 (50.799)	 2.889.543
Caixa e equivalentes no final do exercício	7.196.079	(62.594)	7.133.485
 Variação do caixa e equivalentes de caixa no exercício	 4.255.737	 (11.795)	 4.243.942

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**c.1) Ressalvas**

Os Diretores da Companhia afirmam que não há ressalvas presentes nos relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Companhia, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

c.2) ÊnfasesAvaliação de Investimentos

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

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controlada e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. A opinião dos auditores independentes não está ressalvada em função desse assunto, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfasesReapresentação dos Valores Correspondentes

Em decorrência da mudança de política contábil introduzida pela adoção do IFRS 11, o balanço patrimonial consolidado referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro e CPC 26(R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.

A opinião dos auditores independentes sobre a Reapresentação dos Valores Correspondentes nas demonstrações financeiras consolidadas é aplicada para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012.

Demonstrações do Valor Adicionado

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

A opinião dos auditores independentes sobre as Demonstrações do Valor Adicionado nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas é aplicada para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas contábeis

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

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

Ativos tangíveis e intangíveis, incluindo ágio

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

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

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 financeiras.

Reconhecimento de Receita

Programa de fidelidade dos clientes

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Contratos de elementos múltiplos

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

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

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

As informações adicionais sobre o reconhecimento de receita estão divulgadas na Nota 3.U) das nossas demonstrações financeiras consolidadas.

Provisão para Perdas Estimadas para Redução ao Valor Recuperável das Contas a Receber

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

Tributos diferidos

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

Os créditos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social estão suportados por projeções de resultados tributáveis e no tempo estimado de reversão das diferenças temporárias existentes, com base em estudos técnicos de viabilidade, submetidos anualmente ao órgão da Administração da Companhia. Estes estudos consideram o histórico de rentabilidade da Companhia e de sua controlada 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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

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

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

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

Benefícios Pós-Emprego

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

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

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

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

Valor Justo de Instrumentos Financeiros

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

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

Contabilização de ativos de vida longa

Ativos imobilizados e intangíveis, exceto ágio, são registrados pelo custo de aquisição. Ativos imobilizados e intangíveis com vida útil definida são depreciados ou amortizados em uma base linear de acordo com sua vida útil estimada. Ativos intangíveis com vida útil indefinida, inclusive

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

fundos de comércio, não são amortizados, mas estão sujeitos ao teste de redução ao valor recuperável em uma base anual ou sempre que houver um indicativo de que tais ativos podem ser recuperados.

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

Os valores contábeis e as vidas úteis aplicadas às principais categorias do imobilizado e ativos intangíveis, são divulgados nas notas explicativas 12 e 13 das nossas demonstrações financeiras consolidadas.

Provisões para Riscos Tributários, Cíveis, Trabalhistas e Regulatórios

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

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

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 Diretor Presidente e Diretor de Finanças (CFO) são responsáveis por estabelecer e manter nossos controles e procedimentos de divulgação. Tais controles e procedimentos foram elaborados de forma a assegurar que as informações da Companhia, de divulgação obrigatória nos relatórios que arquivamos junto à CVM, são registradas, processadas, sumarizadas e reportadas no prazo e no formato especificado nas normas da CVM. Nós avaliamos os controles e procedimentos de divulgações sob a supervisão de nosso Diretor Presidente e CFO em 31 de dezembro de 2014. Com base nesta avaliação, eles concluíram que nossos controles e procedimentos estavam adequados, efetivos e designados para assegurar esta informação material relacionada a nós e à nossa subsidiária, elaborados e conhecidos pelos mesmos e por outros dentro destas entidades para permitir decisões em tempo hábil concernente à exigência de divulgação.

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

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

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

A Administração avaliou o controle interno sobre as Informações Financeiras sob a supervisão de nosso Diretor Presidente e Diretor de Finanças, ou CFO, em 31 de dezembro de 2014. 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 2014, nosso controle interno sobre as Informações Financeiras estava adequado e eficaz, baseado nestes critérios.

Parecer dos Auditores Independentes

A Grant Thornton Auditores Independentes, empresa de auditoria independente que auditou nossas demonstrações financeiras consolidadas, emitiu um parecer sobre a efetividade de nossos controles internos sobre as Informações Financeiras em 31 de dezembro de 2014.

Alterações no Controle Interno sobre as Informações Financeiras

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

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**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 2014, no relatório do auditor independente.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**2015**

Em 27 de abril de 2015 foram emitidas 121.711.240 (cento e vinte e um milhões, setecentas e onze mil e duzentas e quarenta) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de emissão unitário de R\$38,47 (trinta e oito reais e quarenta e sete centavos), e 236.803.588 (duzentas e trinta e seis milhões, oitocentas e três mil e quinhentas e oitenta e oito) ações preferenciais, nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de emissão unitário de R\$47,00 (quarenta e sete reais), nos termos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, no âmbito da Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações ("Oferta").

Em 30 de abril de 2015 foram emitidas 6.282.660 (seis milhões, duzentas e oitenta e duas mil, seiscentas e sessenta) ações preferenciais suplementares, com as mesmas características das ações preferenciais emitidas anteriormente, também no âmbito da Oferta.

Em razão da Oferta, o capital social da Companhia foi aumentado em R\$16.107.285.058,80 (dezesesseis bilhões, cento e sete milhões, duzentos e oitenta e cinco mil, cinquenta e oito reais e oitenta centavos), passando de R\$37.798.109.745,03 (trinta e sete bilhões, setecentos e noventa e oito milhões, cento e nove mil, setecentos e quarenta e cinco reais e três centavos) para R\$53.905.394.803,83 (cinquenta e três bilhões, novecentos e cinco milhões, trezentos e noventa e quatro mil, oitocentos e três reais e oitenta e três centavos)

A Companhia pretende utilizar os recursos líquidos da Oferta para (1) financiar a parte em dinheiro da aquisição da GVT, que deverá ser concluída em meados de 2015, (2) pagar os empréstimos com parte relacionada da GVT, e (3) ajustar sua estrutura de capital, a fim de manter a liquidez.

2014

Para o ano de 2014 não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários na Companhia.

2013

Em 25 de abril de 2013 foram emitidas 130.000 (cento e trinta mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária emitidas em série única, com valor nominal unitário de R\$10.000,00 (dez mil reais), totalizando o montante de R\$1,3 bilhão, realizada nos termos da Instrução CVM nº476 de 16 de janeiro de 2009, distribuição pública com esforços restritos.

Os recursos líquidos obtidos pela Companhia com a Emissão destinaram-se (i) à amortização de dívidas futuras da Companhia; (ii) ao Capex de projetos desenvolvidos pela Companhia; e (iii) ao reforço de liquidez da Companhia.

2012

Em 10 de setembro de 2012, foram emitidas 200.000 (duzentas mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária emitidas em série única, com valor nominal unitário de R\$10.000,00 (dez mil reais), totalizando o montante de R\$2,0 bilhões, realizada nos termos da Instrução CVM nº476 de 16 de janeiro de 2009, distribuição pública com esforços restritos. Os recursos obtidos por meio da Oferta Restrita foram destinados (i) para investimentos diretamente relacionados à telefonia móvel de 4ª (quarta) geração ("4G"), especificamente para liquidar o preço da autorização obtida pela Companhia no leilão 4G; e (ii) na manutenção de liquidez e prolongamento de outras dívidas já contraídas pela 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.