

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	25
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	29
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	31
10.5 - Políticas contábeis críticas	35
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	38
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	40
10.8 - Plano de Negócios	41
10.9 - Outros fatores com influência relevante	42

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, a situação financeira, o resultado das operações e o preço de mercado de nossas ações podem ser adversamente afetados pelas mudanças nas políticas governamentais, principalmente relacionados ao nosso setor, tais como mudanças nas tarifas de telefonia e nas condições competitivas, bem como nos fatores gerais econômicos, incluindo:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Historicamente, o Brasil vivenciou altas taxas de inflação. A inflação, e algumas medidas do governo tomadas na tentativa de refreá-la, tiveram efeitos significativos na economia brasileira. Em 2012, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor, ou IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, alcançou 5,8%%, dentro do limite do intervalo de tolerância estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional, e acima da meta principal de inflação, de 4,5%. Em 2013, a política monetária brasileira continuará a usar o IPCA para o estabelecimento da meta de inflação. A meta de inflação estabelecida para 2013 é de 4,5%, idêntica à de 2012. Se a inflação ultrapassar essa meta, as taxas básicas de juros podem aumentar, afetando diretamente o custo de nossa dívida e indiretamente reduzindo a demanda por produtos e serviços relacionados a telecomunicações. Em 2013 fatores que podem afetar adversamente a inflação são, entre outros, os preços internacionais das commodities, o impacto da atividade econômica interna nos preços e a taxação de preços e tarifas.

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

O aumento da taxa autorizada pela ANATEL em 2013, que fará referência ao IST, serão reduzidos por um fator de produtividade e aplicadas cumulativamente, após um período de 12 meses. Isso pode causar um aumento dos custos e salários acima ou abaixo da nossa receita, com impactos adversos na nossa lucratividade. Aumentos nas taxas de juros podem ter um efeito material adverso sobre nossos negócios.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil, ou COPOM, estabelece a meta da taxa básica de juros para o sistema financeiro brasileiro com base em uma expectativa de convergência entre a taxa de inflação futura e a meta central de inflação. Em 31 de dezembro de 2012 a taxa básica de juros foi de 7,25% ao ano, ante 11% ao ano, em 31 de dezembro de 2011.

O consenso de mercado indica que a inflação medida pelo IPCA será maior do que a meta de inflação de 4,5% para 2013.

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

A taxa de câmbio entre o dólar americano e a moeda brasileira passou por significantes flutuações nos anos recentes. Entre 2000 e 2003, o real desvalorizou 68% em relação ao dólar americano e valorizou 43% entre 2004 e 2011. Enquanto que em 2012, a desvalorização foi de 17%.

Em 31 de Dezembro de 2012, 19,92% do total de R\$7,97 bilhões de nossa dívida estava denominada em dólar americano e UMBNDES (cesta de moedas do BNDDES). Em 31 de

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

Dezembro de 2012, nós tínhamos hedge cambial para cobrir toda nossa dívida em moeda estrangeira.

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

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

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

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

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

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

- O risco de oscilações nas taxas de juros local decorre da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas: (a) pela elevação do CDI: que pode afetar negativamente os encargos financeiros das pontas passivas dos derivativos contratados a taxas de juros flutuantes para cobrir o risco de passivos cambiais ou (b) pela redução do CDI: que pode afetar negativamente os encargos financeiros das pontas ativas dos derivativos contratados a taxas de juros flutuantes para cobrir o risco dos ativos cambiais e a receita decorrente das aplicações financeiras de curto prazo indexadas à variação do CDI. Há também o risco associado ao endividamento com o BNDES indexado a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo), porém representa um risco baixo para a Companhia.

b) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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

Para o controle destes riscos, a Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de proteção do risco cambial. Desta forma, eventuais variações nos fatores de risco geram um efeito inverso na contrapartida que se propõem a proteger. Não há, na Companhia, instrumentos financeiros derivativos com propósitos de especulação e os riscos cambiais estão protegidos (*"hedged"*) contra flutuações nas taxas de câmbio.

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

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

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

f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**g) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

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

A Companhia e suas controladas calculam a efetividade destes hedges no início da operação e em bases contínuas (trimestralmente). Em 31 de dezembro de 2012, os hedges contratados apresentaram efetividade em relação às dívidas objeto dessa cobertura.

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

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

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

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

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

Não existem outras informações relevantes sobre o item 5.

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

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

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

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

A tabela a seguir indica os montantes de disponibilidades e aplicações financeiras, endividamento de curto e longo prazo e estrutura de capital da Companhia, conforme demonstrações financeiras apresentadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

(R\$ milhões)	2012	2011	2010
Disponibilidades	7.196,1	2.940,3	1.556,7
Endividamento de Curto Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	1.255,3	988,4	420,4
Debêntures	702,2	468,6	-
Total do endividamento de Curto Prazo	1.957,5	1.457,0	420,4
Endividamento de Longo Prazo			
Empréstimos e Financiamentos	3.756,0	3.959,1	1.405,3
Debêntures	2.253,7	787,8	-
Total do endividamento de longo prazo	6.009,7	4.746,9	1.405,3
Patrimônio Líquido			
Capital social	37.798,1	37.798,1	6.575,5
Reserva especial de ágio	63,1	63,1	63,1
Reservas de capital	2.623,8	2.656,6	2.670,5
Reservas de lucros	1.100,0	877,3	659,6
Prêmio aquisição partic. de não controladores	(70,4)	(29,9)	-
Dividendo adicional proposto	3.148,8	1.953,0	1.694,0
Outros resultados abrangentes	17,7	7,5	4,4
Total do Patrimônio Líquido	44.681,1	43.325,7	11.667,1

A Companhia encerrou o exercício de 2012 com dívida de R\$7.967,2 milhões (R\$6.203,9 milhões em 2011 e R\$1.825,7 milhões em 2010) ou 17,8% do patrimônio líquido (14,3% em 2011 e 15,6% em 2010). O aumento em 2012 se deve à emissão de debêntures e a novas captações com o BNDES. Os recursos captados são 19,9% denominados em moeda estrangeira e 80,1% 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.

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

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

A estrutura de capital da Companhia é conservadora, com indicadores baixos de alavancagem. A relação de dívida financeira líquida sobre patrimônio líquido era de apenas 2,5% em 31 de dezembro de 2010, 7,3% em 31 de dezembro de 2011 e de 1,0% em 31 de dezembro de 2012. A redução na dívida líquida se deve principalmente à geração de caixa operacional durante o ano de 2012.

O capital social realizado em 31 de dezembro de 2012 e 2011 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. O aumento do capital social em 2011 reflete a incorporação da Vivo Participações S.A. e Vivo S.A.. As ações preferenciais não têm direito a voto, exceto nas hipóteses previstas nos artigos 7, 9 e 10 do Estatuto Social da Companhia, sendo a elas assegurada prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, e no recebimento de dividendo 10% maior que o atribuído a cada ação ordinária, conforme disposto no artigo 7.º do Estatuto Social da Companhia e no inciso II do parágrafo 1º do artigo 17 da Lei nº 6.404/76.

i. hipóteses de resgate

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

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há fórmula de cálculo.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

DÍVIDA LÍQUIDA FINANCEIRA			
(R\$ milhões)			
	Dez/12	Dez/11	Dez/10
Dívida de Curto Prazo	(1.957,5)	(1.457,0)	(420,4)
Dívida de Longo Prazo	(6.009,7)	(4.746,9)	(1.405,3)
Dívida Total	(7.967,2)	(6.204,0)	(1.825,7)
Posição Líquida com Derivativos	271,3	98,2	(27,9)
Dívida (pós-operações de derivativos)	(7.696,0)	(6.105,7)	(1.853,6)
Caixa e Aplicações Financeiras	7.256,1	2.940,3	1.556,7
Dívida Líquida	(439,9)	(3.165,4)	(296,9)
Dívida Líquida / EBITDA	0,03	0,30	0,05
Dívida Total / EBITDA	0,61	0,60	0,33
Dívida Total / Market Cap	0,15	0,11	0,09

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 2012, 2011 e 2010 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 2012	Captação em 2011	Captação em 2010
BNDES	816,1	1.028,3	74,3

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 2013, 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 2012, a Companhia possuía a seguinte posição de endividamento:

(R\$ milhões)

	Moeda	Taxa de juros anual	Vencimento	Saldo em Dez/12		
				Curto prazo	Longo prazo	Total
BNDES	UR TJLP	TJLP + 0% a 9,0%	Até 2019	744,4	2.167,5	2.911,9
BNDES	R\$	4,5% a 8,7%	Até 2020	28,8	145,0	173,8
BNDES	UMBDES	5,97% a.a.	Até 2019	3,8	451,5	455,3
BNB	R\$	10,00%	Até 2016	113,7	224,9	338,6
BEI	US\$	4,18% e 4,47%	Até 2015	31,5	764,1	795,6
Mediocrédito	US\$	1,75%	Até 2014	6,3	3,1	9,3
Banco do Brasil - Resolução 4131	US\$	4,10%	Até 2013	326,3	0,0	326,3
Debêntures - 4ª emissão		106% a 112% do CDI	Até 2014	651,5	93,2	744,7
Debêntures - 4ª emissão		IPCA + 7,0%	Até 2014	6,0	90,2	96,2
Debêntures 1ª emissão Telemig	R\$	IPCA + 0,5%	Até 2021	0,0	72,1	72,1
Debêntures -3ª emissão		100% do CDI + 0,75 spread	Até 2017	44,7	2.000,0	2.044,7
Outros	R\$	-	Até 2018	0,6	(1,8)	(1,2)
Total Consolidado				1.957,5	6.009,7	7.967,2

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía relações de longo prazo com as instituições financeiras BNDES, BNB, BEI e Mediocrédito, cuja posição é apresentada no quadro acima.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(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 e 3ª Emissão de R\$2.000 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 2012 foram totalmente cumpridas pela Companhia.

O quadro a seguir demonstra o cumprimento desses índices financeiros em 31 de dezembro de 2012:

Patrimônio líquido / Ativo Total	0,64
Índice mínimo de 0,40	
Dívida Financeira Líquida / EBITDA	0,03
Índice máximo de 2,50	
Dívida Financeira Líquida de CP / EBITDA	-0,57
Índice máximo de 0,25	
EBITDA / Despesas Financeiras Líquidas (Res. Financeiro)	43,69
Índice mínimo de 4,50	

g) limite de utilização dos financiamentos já contratados

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

Empresa	Instituição	Tipo	Contrato	Crédito Contratado ME	Crédito Contratado R\$	Moeda	Crédito Utilizado R\$	% Utilizado
Telefônica Brasil	BNDES (FINEM)	Direto	07.2.0839.1	2.034.717.000	2.034.717.000	URTJLP	2.034.717.000	100%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	783537-P	2.399.004	2.399.004	R\$	238.945	10%
Telefônica Brasil	BNDES (PSI)	Indireto	783611-2	4.824.803	4.824.803	R\$	2.022.732	42%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	92.876-3	2.510.838	2.510.838	R\$	2.510.838	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	26.329-0	9.292.320	9.292.320	R\$	9.292.320	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	34.194-0	2.753.280	2.753.280	R\$	2.753.280	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	18.538-8	7.650.000	7.650.000	R\$	7.650.000	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	18.539-6	5.100.000	5.100.000	R\$	5.100	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	75.813-2	5.548.500	5.548.500	R\$	5.539.622	100%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	75.814-0	5.548.500	5.548.500	R\$	5.512.990	99%
Comercial Cabo TV	BNDES (PSI)	Indireto	-	9.230.400	9.230.400	R\$	0	0%
TVA Sul Paraná	BNDES (PSI)	Indireto	35.432-5	1.759.500	1.759.500	R\$	1.704.548	97%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	07.2.0366.1	1.530.459.000	1.530.459.000	URTJLP	1.530.459.000	100%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (A)	1.360.455.000	1.360.455.000	URTJLP	1.025.616.900	75%

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

Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (B)	544.182.000	544.182.000	UMBND S	406.206.019,83	75%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (C)	858.770.000	858.770.000	URTJLP	282.149.000	33%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (D)	245.363.000	245.363.000	URTJLP	80.948.000	33%
Vivo	BNDES (FINEM)	Direto	11.2.0814.1 (E)	22.340.000	22.340.000	URTJLP	7.370.000	33%
Vivo	BNDES (PSI)	Indireto	-	319.927.077	319.927.077	R\$	184.489.687	58%
Vivo	BEI	Direto	-	250.000.000	624.437.068	EUR	624.437.068	100%
Vivo	BNB	Direto	02449992-A	247.240.000	247.240.000	R\$	247.240.000	100%
Vivo	BNB	Direto	02449992-B	389.000.000	389.000.000	R\$	389.000.000	100%
Vivo	BNDES (PSI)	Indireto	-	353.482.607	353.482.607	R\$	-	0%

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A Companhia descreve a seguir as alterações significativas em itens das Demonstrações Financeiras Consolidadas na seguinte base de comparação: 2012x 2011 e 2011x2010.

2012 x 2011

ATIVO			
	dez/12	dez/11	Var %
Ativo circulante	16.271,9	11.810,1	37,8
Caixa e equivalentes de caixa	7.196,1	2.940,3	144,7
Contas a receber, líquidas	5.513,4	5.105,9	8,0
Estoques	387,8	471,7	(17,8)
Tributos a recuperar	2.052,4	2.495,1	(17,7)
Depósitos e bloqueios judiciais	126,6	116,4	8,8
Operações com derivativos	41,1	1,9	-
Despesas antecipadas	248,3	255,1	(2,7)
Outros ativos	706,2	423,7	66,7
Ativo não circulante	53.982,8	53.679,9	0,6
Ativos realizáveis no longo prazo	6.339,0	6.434,5	(1,5)
Investimentos	23,7	37,8	(37,3)
Imobilizado, líquido	17.610,9	17.153,9	2,7
Intangível, líquido	30.009,2	30.053,7	(0,1)
TOTAL DO ATIVO	70.254,7	65.490,0	7,3

Ativo Circulante

Caixa e equivalentes de caixa: Apresenta crescimento de 144,7%. Essa variação decorre da geração de caixa operacional de R\$9.733,2 milhões, compensada com o consumo de caixa pelas atividades de investimento de R\$3.397,3 milhões e pelas atividades de financiamento de R\$2.080,1 milhões.

Contas a receber, líquidas: Variação positiva de 8,0% pelo aumento nas contas a receber brutas, parcialmente compensado pelo aumento na provisão para a redução ao valor recuperável.

Estoques: Variação negativa impactada pela redução nos estoques de materiais para revenda e consumo, compensada pelo aumento na provisão para redução ao valor recuperável.

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

Tributos a recuperar: Redução de 17,7% pela queda de imposto de renda e contribuição social a recuperar, Pis, Cofins e outros tributos, compensada pelo aumento de ICMS, devido principalmente, de créditos por compras de bens do ativo imobilizado.

Outros ativos: Crescimento de 66,7% principalmente pelos montantes a receber da alienação de ativos, compensada pela redução nos créditos com fornecedores e outros ativos.

Ativo Não Circulante

Ativos realizáveis no longo prazo: Variação negativa de 1,5% gerada, principalmente, pela redução de tributos diferidos e a recuperar, compensada pelo aumento de depósitos e bloqueios judiciais, operações com derivativos e outros valores a realizar.

Investimentos: Variação negativa devida à alienação de investimentos na Zon Multimídia e por reavaliação de outros investimentos.

Imobilizado e intangível, líquidos: Variação positiva de 2,7% em relação ao exercício de 2011 resultante do CAPEX de R\$6.114,8 milhões, compensada pelo registro de depreciações e amortizações, além da baixa de valor residual líquido e transferências.

PASSIVO			
	dez/12	dez/11	Var %
Passivo circulante	13.537,5	12.740,3	6,3
Pessoal, encargos e benefícios sociais	416,4	495,6	(16,0)
Fornecedores	5.889,4	6.037,5	(2,5)
Impostos, taxas e contribuições	1.781,5	1.692,0	5,3
Empréstimos e financiamentos	1.255,3	988,4	27,0
Debêntures	702,2	468,6	49,9
Dividendos e juros sobre capital próprio	467,8	973,0	(51,9)
Provisões	496,8	416,3	19,3
Operações com derivativos	29,6	51,2	(42,2)
Receita diferida	734,6	761,3	(3,5)
Licenças de autorização	995,0	0,0	-
Grupamento de frações de ações	389,5	390,0	(0,1)
Outras obrigações	379,4	466,4	(18,7)
Passivo não circulante	12.036,1	9.418,9	27,8
Impostos, taxas e contribuições	488,7	433,1	12,8
Tributos diferidos	1.216,7	789,0	54,2
Empréstimos e financiamentos	3.756,0	3.959,1	(5,1)
Debêntures	2.253,7	787,8	186,1
Provisões	3.846,9	3.147,1	22,2
Operações com derivativos	26,5	78,4	(66,2)
Receita diferida	303,4	156,3	94,1
Outras obrigações	144,2	68,1	111,7
Patrimônio líquido	44.681,1	43.330,8	3,1
TOTAL DO PASSIVO	70.254,7	65.490,0	7,3

Passivo Circulante

Pessoal, encargos e benefícios sociais: Variação negativa resultante da redução na provisão de participação de empregados nos resultados e respectivos encargos sociais.

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

Fornecedores: Apresenta queda de 2,5% resultante da redução dos valores a pagar a fornecedores, parcialmente compensada pelo aumento nos valores de repasse, interconexão e outros.

Impostos, taxas e contribuições: Variação positiva resultante do aumento de imposto de renda e contribuição social em R\$113,9 milhões, Pis, Cofins, ISS e outros tributos em R\$83,8 milhões, compensada pela redução de ICMS em R\$108,2 milhões.

Empréstimos e financiamentos: Variação positiva de 27,0% resultante de transferências do longo prazo de R\$1.171,6 milhões, encargos e variação cambial/monetária de R\$359,0 milhões, compensada por pagamentos de R\$1.274,9 milhões.

Debêntures: Variação positiva resultante de transferências do longo prazo de R\$552,7 milhões e encargos de R\$124,1 milhões, compensada por pagamentos de R\$443,2 milhões.

Dividendos e juros sobre o capital próprio: Variação negativa decorrente de pagamentos de R\$3.494,0 milhões e pela prescrição de dividendos de R\$89,7 milhões, compensada pela destinação de R\$3.075,6 milhões.

Provisões: Variação positiva resultante da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais, regulatórias, sendo: ingressos líquidos de R\$149,6 milhões, atualizações monetárias de R\$25,2 milhões, compensada por baixas de R\$88,0 milhões e transferências para o longo prazo de R\$6,3 milhões.

Licença de autorização: Variação positiva é resultante do registro de 90% do saldo remanescente da aquisição das licenças de autorização de exploração da tecnologia 4G.

Outras obrigações: Variação negativa pela redução no volume de retenções e obrigações com terceiros em R\$149,6 milhões, compensada pelo aumento no ônus para renovação de licenças de autorização/ concessão em R\$62,6 milhões.

Passivo Não Circulante

Impostos, taxas e contribuições: Variação positiva resultante do aumento de ICMS em R\$57,0 milhões.

Tributos diferidos: Variação positiva resultante do aumento em tributos diferidos por amortizações de ágios gerados pelo PPA da Vivo e por amortizações fiscais de processos de reestruturação societária.

Empréstimos e financiamentos: Variação negativa resultante de transferências para o curto prazo de R\$1.171,6 milhões, compensadas por novas captações de R\$804,6 milhões, encargos de R\$60,7 milhões e variação cambial/monetária de R\$103,2 milhões.

Debêntures: Variação positiva resultante da 3ª emissão de debêntures de R\$2.000,0 milhões, parcialmente compensado por transferências para o curto prazo de R\$552,7 milhões.

Provisões: Variação positiva resultante da movimentação de provisões cíveis, trabalhistas, fiscais, regulatórias, desmobilização e planos de benefício pós-emprego, transferências do curto prazo e atualizações monetárias, compensada por baixas no período.

Receita diferida: Apresenta variação positiva resultante, principalmente do ingresso de R\$171,2 milhões pelos processos de alienação de ativos imobilizados, compensada parcialmente pela redução nos diferimentos de serviços, mercadorias, subvenções governamentais e doações em R\$24,1 milhões.

Outras obrigações: Variação positiva gerada principalmente pelo aumento nos passivos por ônus para renovação de licenças de concessão/autorização em R\$87,6 milhões.

Patrimônio Líquido: Variação positiva resultante principalmente do lucro líquido do exercício de R\$4.452,2 milhões, compensada pelas destinações de dividendos e juros sobre o capital próprio realizadas de R\$3.075,6 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**2011 x 2010**

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

ATIVO			
	dez/11	dez/10	Var %
Ativo circulante	11.810,1	5.147,5	129,4
Caixa e equivalentes de caixa	2.940,3	1.556,7	88,9
Contas a receber, líquidas	5.105,9	2.546,2	100,5
Estoques	471,7	77,5	508,6
Tributos a recuperar	2.495,1	659,4	278,4
Depósitos e bloqueios judiciais	116,4	0,0	-
Operações com derivativos	1,9	0,2	850,0
Despesas antecipadas	255,1	41,4	516,2
Outros ativos	423,7	266,1	59,2
Ativo não circulante	53.679,9	14.818,8	262,2
Ativos realizáveis no longo prazo	6.434,5	2.786,8	130,9
Investimentos	37,8	100,8	(62,5)
Imobilizado, líquido	17.153,9	10.200,7	68,2
Intangível, líquido	30.053,7	1.730,5	1.636,7
TOTAL DO ATIVO	65.490,0	19.966,3	228,0

Ativo Circulante

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

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

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

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

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

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

Ativo Não Circulante

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

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

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

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

PASSIVO			
	dez/11	dez/10	Var %
Passivo circulante	12.740,3	5.615,3	126,9
Pessoal, encargos e benefícios sociais	495,6	307,3	61,3
Fornecedores	6.037,5	2.832,1	113,2
Impostos, taxas e contribuições	1.692,0	755,0	124,1
Empréstimos e financiamentos	988,4	420,4	135,1
Debêntures	468,6	-	-
Dividendos e juros sobre capital próprio	973,0	450,9	115,8
Provisões	416,3	240,2	73,3
Operações com derivativos	51,2	9,5	438,9
Receita diferida	761,3	103,3	637,0
Grupamento de frações de ações	390,0	112,6	246,4
Outras obrigações	466,4	384,0	21,4
Passivo não circulante	9.418,9	2.683,9	250,9
Impostos, taxas e contribuições	433,1	38,7	1.019,2
Tributos diferidos	789,0	0,0	-
Empréstimos e financiamentos	3.959,1	1.405,3	181,7
Debêntures	787,8	0,0	-
Provisões	3.147,1	1.118,7	181,3
Operações com derivativos	78,4	18,5	323,8
Receita diferida	156,3	38,4	307,0
Outras obrigações	68,1	64,3	5,9
Patrimônio líquido	43.330,8	11.667,1	271,4
TOTAL DO PASSIVO	65.490,0	19.966,3	228,0

Passivo Circulante

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Outras obrigações: O aumento de R\$82,4 milhões refere-se basicamente ao efeito da consolidação da Vivo S. A.

Passivo Não Circulante

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

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

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

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

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

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

Patrimônio Líquido: Aumento de R\$31.663,7 milhões destacando: aumento do capital social devido à aquisição da Vivo Participações S.A. em R\$31.222,6 milhões, resultado do ano de R\$4.362,2 milhões, compensados pela declaração de distribuição de dividendos e JSCP de R\$3.943,5 milhões.

Demonstrações de Resultados

2012 x 2011

(R\$ milhões)

	2012	2011	% Var
Serviço de telefonia fixa e móvel	26.555,1	24.254,2	9,5
Uso de rede	4.453,4	3.785,0	17,7
Dados e SVAs móvel	14.389,8	10.929,3	31,7
Serviços de TV por assinatura	805,3	865,4	(6,9)

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

Outros serviços	1.282,6	1.104,1	16,2
Venda de mercadorias e aparelhos	2.792,6	2.135,2	30,8
Receita operacional bruta	50.278,8	43.073,2	16,7
Impostos	(12.149,2)	(10.626,9)	14,3
Descontos e devoluções	(4.198,2)	(3.317,6)	26,5
Receita operacional líquida	33.931,4	29.128,7	16,5
Custos das mercadorias vendidas	(1.801,9)	(1.284,3)	40,3
Depreciação e amortização	(4.132,4)	(3.582,6)	15,3
Serviços de terceiros	(3.288,9)	(2.817,3)	16,7
Interconexão	(4.012,1)	(4.537,1)	(11,6)
Meios de conexão	(354,1)	(536,5)	(34,0)
Aluguéis, seguros e condomínios	(614,6)	(374,0)	64,3
Pessoal	(459,7)	(380,1)	20,9
Impostos, taxas e contribuições	(1.810,0)	(1.421,7)	27,3
Outros	(90,7)	(106,1)	(14,5)
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(16.564,4)	(15.039,7)	10,1
Comercialização de serviços	(8.693,7)	(6.948,2)	25,1
Gerais e Administrativas	(2.148,4)	(1.785,6)	20,3
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	687,4	442,2	55,5
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	7.212,3	5.797,4	24,4
Resultado financeiro líquido	(290,8)	(139,7)	108,2
Lucro antes dos impostos	6.921,5	5.657,7	22,3
Imposto de renda e contribuição social	(2.469,3)	(1.295,5)	90,6
Lucro líquido do exercício	4.452,2	4.362,2	2,1
Participação dos acionistas não controladores	(1,4)	6,9	(120,2)

A receita operacional bruta em 2012 totalizou R\$50.278,8 milhões, aumento de 16,7% em relação a 2011 que totalizou R\$ 43.073,2 milhões. As variações são justificadas pelos itens a seguir:

Serviço de telefonia fixa e móvel: Apresenta um crescimento R\$2.300,9 milhões na receita, impulsionado pelo aumento na receita dos planos de voz, consumo de internet e uso de mensagens. A manutenção do crescimento das recargas de pré-pago e o aumento do parque pós-pago nos planos “Vivo Ilimitado” contribuíram para essa evolução.

Uso da rede: Totalizou R\$4.453,4 milhões crescimento de 17,7% em relação a 2011. Esta variação está relacionada ao crescimento do tráfego entrante com terminação fixa especialmente o de origem móvel, além das ligações de móvel para móvel. Esse resultado está afetado pela redução da tarifa VU-M.

Dados e SVAS móvel: A variação de R\$3.460,5 milhões em 2012 aumento de 31,7% em relação ao ano de 2011 é justificado pelo aumento no número de clientes nos serviços de acesso de dados devido, principalmente, ao forte desempenho no segmento corporativo, além da venda de planos de dados 3G e 3G Plus atrelado a smartphones.

TV por assinatura: Em 2012 totalizou R\$805,3 milhões, queda de 6,9% em relação ao ano de 2011. Esta variação está relacionada à diminuição no número de acessos de TV por assinatura no final de 2012 pela redução do esforço comercial no decorrer do ano, aguardando o lançamento da nova plataforma de TV.

Outros: A variação em 2012 registrou R\$178,5 milhões, aumento de 16,2% em relação ao ano de 2011. Este aumento é justificado, principalmente, pelas maiores receitas com fornecimento de soluções integradas para o segmento corporativo.

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

Vendas de mercadorias e aparelhos. As receitas passaram de R\$2.135,2 milhões em 2011 para R\$2.792,6 milhões em 2012, aumento de 30,8%. A evolução em 2012 é explicada principalmente pelo crescimento nas vendas de smartphones, pela maior participação de clientes pós-pagos nas altas e principalmente pela mudança de nosso modelo de vendas para o segmento de pequenas e médias empresas. As receitas provenientes das vendas de aparelhos e acessórios são apresentadas antes de comissões e descontos promocionais e incluem impostos sobre o valor agregado.

Custos dos serviços prestados e mercadorias vendidas:

Custos das mercadorias vendidas: aumentou R\$517,6 milhões na comparação de 2012 em relação a 2011, devido, basicamente, da venda de *Sim Cards*.

Depreciação e amortização do imobilizado: passou de R\$3.582,6 milhões em 2011 para R\$4.132,4 milhões em 2012, devido, basicamente, a despesas com maiores investimentos em nossa rede.

Serviços de terceiros: atingiram R\$3.288,9 milhões em 2012, um aumento de 16,7% em relação ao ano de 2011, relacionado aos gastos com manutenção da rede e a compra de conteúdos de TV.

Interconexão: em 2012 totalizou R\$4.012,1 milhões, redução de 11,6% em relação ao ano de 2011, devido principalmente à queda no uso da rede de tráfego fixo-móvel, além da redução da tarifa VUM.

Meios de conexão: apresentou uma diminuição de 34,0% em 2012 na comparação com 2011, decorrente da redução nas tarifas de serviços de uso.

Aluguéis, seguros e condomínios: passou de R\$374,0 milhões em 2011 para R\$614,6 milhões em 2012, decorrente da expansão de cobertura 3G.

Pessoal: registrou crescimento de 20,9% em relação ao ano de 2011. Esta variação é justificada principalmente pelo reajuste salarial coletivo concedido no período.

Impostos, taxas e contribuições: aumento de 27,3% em relação ao ano de 2011, em razão do crescimento da base de clientes, refletindo no aumento com gastos de Fistel.

Outros: em 2012 totalizou R\$90,7 milhões, redução de 14,5% em relação ao ano de 2011. A redução de R\$15,4 milhões é justificada, principalmente, pela redução de despesas referente a gastos diversos.

Comercialização dos serviços: atingiu R\$8.693,7 milhões em 2012, aumento de 25,1% em relação ao ano de 2011. Esta variação está relacionada às despesas com pessoal decorrente da atividade comercial no período, incluindo comissionamento e gratificação, além de despesas com serviços de terceiros, principalmente em custos relacionados com uso da marca e propaganda e publicidade.

Despesas gerais e administrativas: atingiram R\$2.148,4 milhões em 2012, crescimento de 20,3% em relação a 2011, decorrente da amortização dos ativos alocação referente ao ágio da aquisição da Vivo Part. (marcas e patentes, licença e carteira de clientes) com impacto de R\$796,8 milhões em 2012.

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas: totalizaram R\$687,4 milhões, aumento no resultado positivo de R\$245,2 milhões justificado, principalmente, pela receita de venda de ativos não estratégicos em 2012, parcialmente compensados pelo aumento de despesas com contingências em 2012.

EBITDA

(R\$ milhões)

	2012	2011
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	7.212,3	5.797,4

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

Despesas de depreciação e amortização

Em custos dos serviços prestados	4.132,4	3.582,6
Em despesas de comercialização de serviços	927,9	684,9
Em despesas gerais e administrativas	432,8	318,5
EBITDA	12.705,4	10.383,4
Margem		
a) EBITDA	12.705,4	10.383,4
b) Receita operacional líquida	33.931,4	29.128,7
Margem EBITDA [a) / b)]	37,4%	35,6%

O **EBITDA** apresentou em 2012 um aumento de 22,4% em relação a 2011, apresentando um resultado de R\$12.705,4. Por sua vez, a **Margem EBITDA** alcançada em 2012 foi de 37,4%, aumento de 1,8 p.p. em relação à margem registrada em 2011. Esta variação está relacionada, principalmente, pelo aumento das receitas dos serviços de dados e SVAs, além da venda de ativos não estratégicos.

2011 x 2010

(R\$ milhões)

	2011	2010	% Var
Serviço de telefonia fixa e móvel	24.254,2	15.366,0	57,8
Uso de rede	3.785,0	523,8	622,6
Dados e SVAs móvel	10.929,3	5.028,4	117,4
Serviços de TV por assinatura	865,4	587,4	47,3
Outros serviços	1.104,1	937,0	17,8
Venda de mercadorias e aparelhos	2.135,2	166,5	1.182,4
Receita operacional bruta	43.073,2	22.609,1	90,5
Impostos	(10.626,9)	(5.607,1)	89,5
Descontos e devoluções	(3.317,6)	(1.203,7)	175,6
Receita operacional líquida	29.128,7	15.798,3	84,4
Custos das mercadorias vendidas	(1.284,3)	(155,7)	724,9
Depreciação e amortização	(3.582,6)	(1.687,4)	112,3
Serviços de terceiros	(2.817,3)	(1.841,1)	53,0
Interconexão	(4.537,1)	(4.176,7)	8,6
Meios de conexão	(536,5)	(342,3)	56,7
Aluguéis, seguros e condomínios	(374,0)	(22,0)	1.600,0
Pessoal	(380,1)	(257,4)	47,7
Impostos, taxas e contribuições	(1.421,7)	(240,3)	491,6
Outros	(106,1)	(121,9)	(13,0)
Custo dos serviços prestados e mercadorias	(15.039,7)	(8.844,8)	70,0
Comercialização de serviços	(6.948,2)	(2.964,6)	134,4
Gerais e Administrativas	(1.785,6)	(738,9)	141,7
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	442,2	312,4	41,5
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	2,9	(100,0)
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.797,4	3.565,3	62,6
Resultado financeiro líquido	(139,7)	(120,7)	15,7
Lucro antes dos impostos	5.657,7	3.444,6	64,2
Imposto de renda e contribuição social	(1.295,5)	(1.045,8)	23,9

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

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

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

Serviço de telefonia fixa e móvel: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. no montante de R\$9.237,8 milhões, houve uma queda de R\$349,6 milhões na receita, pela redução do tráfego originado pela fixa e menor base de acessos de voz fixa, compensados, parcialmente, pela maior receita de longa distância internacional em relação ao ano de 2010.

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

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

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

Outros: Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e da Vivo S.A. de R\$31,4 milhões, a variação em 2011 registrou R\$135,7 milhões, aumento de 14,5% em relação ao ano de 2010. Este aumento é justificado, principalmente, pelas maiores receitas com fornecimento de soluções integradas para o segmento corporativo.

Custos dos serviços prestados e mercadorias vendidas:

Custos das mercadorias vendidas: aumentou R\$1.128,6 milhões na comparação de 2011 em relação a 2010, devido à consolidação da Vivo Part e Vivo S.A. decorrente, basicamente, da venda de *Sim Cards*.

Depreciação e amortização do imobilizado: passou de R\$1.687,4 milhões em 2010 para R\$3.582,6 milhões em 2011, devido, basicamente, ao efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$1.290,0 milhões.

Serviços de terceiros: atingiu R\$2.817,3 milhões em 2011, um aumento de 53,0% em relação ao ano de 2010. Excluindo-se o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$483,8 milhões, o aumento de R\$492,4 milhões está basicamente relacionado aos gastos com manutenção da rede e a compra de conteúdos de TV.

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

Meios de conexão: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$144,3 milhões, em 2011 houve acréscimo de 14,6% em relação ao ano de 2010, relativos às despesas de aluguel de torres e postes.

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

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

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

Impostos, taxas e contribuições: excluindo o efeito de R\$1.070,1 milhões da Vivo Part. e Vivo S.A., a variação foi de R\$111,3 milhões, aumento de 46,3% em relação ao ano de 2010, em razão do aumento da base de clientes, refletindo no aumento com gastos de Fust e Funttel.

Outros: em 2011 totalizou R\$106,1 milhões, acréscimo de 13,0% em relação ao ano de 2010. Excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S. A. de R\$43,7 milhões, a redução de R\$59,5 milhões é justificado, principalmente, pela redução da despesa referente ao ônus de concessão.

Comercialização dos serviços: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$3.869,5 milhões, atingiu R\$3.078,7 milhões em 2011, aumento de 3,8% em relação ao ano de 2010. Esta variação está relacionada às despesas com pessoal decorrente da consolidação das empresas de TV por assinatura da TVA e despesas com serviços de terceiros, principalmente em despesas com uso da marca e propaganda e publicidade.

Despesas gerais e administrativas: excluindo o efeito da consolidação da Vivo Part. e Vivo S.A. de R\$1.051,5 milhões, a variação passou de R\$738,9 milhões em 2010 para R\$734,0 milhões em 2011, redução 0,7%. A amortização dos ativos alocação referente ao ágio da aquisição da Vivo Part. (marcas e patentes, licença e carteira de clientes) totalizaram R\$597 milhões em 2011.

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

EBITDA

(R\$ milhões)	2011	2010
Lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras	5.797,4	3.565,3
Despesas de depreciação e amortização		
Em custos dos serviços prestados	3.582,6	1.687,4
Em despesas de comercialização de serviços	684,9	123,0
Em despesas gerais e administrativas	318,5	103,0
EBITDA	10.383,4	5.478,7
Margem		
a) EBITDA	10.383,4	5.478,7
b) Receita operacional líquida	29.128,7	15.798,3
Margem EBITDA [a) / b)]	35,6%	34,7%

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

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

(R\$ milhões)

Caixa gerado pelas atividades operacionais

Lucro antes dos impostos

Itens que não afetam o caixa

Despesas (receitas) que não representam movimentação no caixa

Depreciações e amortizações

Variações cambiais de empréstimos

Variações monetárias

Resultado de equivalência patrimonial

(Lucro)/Prejuízo na baixa de bens

Provisão para crédito de liquidação duvidosa

Pensão e outros benefícios pós- aposentadoria

Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis

Despesas de juros

Provisão para desmantelamento

Provisões de programa de fidelização

Outros

(Aumento) redução no ativo operacional:

Contas a receber de clientes líquidos

Estoques

Outros ativos circulantes

Outros não circulantes

Aumento (redução) no passivo operacional:

Pessoal, encargos e benefícios

Contas a pagar e despesas provisionadas

Impostos, taxas e contribuições

Outros passivos circulantes

Outros passivos não circulantes

Juros pagos

Imposto de renda e contribuição social pagos

Total do caixa gerado pelas atividades operacionais**Caixa gerado (utilizado) nas atividades de investimentos**

Aumento de capital de coligadas e subsidiárias

Aquisições de imobilizado e intangível líquido de doações

Caixa recebido na venda de ativo imobilizado

Caixa recebido na venda de investimento

Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos

Caixa e equivalentes de caixa por consolidação de sociedades

Caixa e equivalentes de caixa por combinação de negócios

Total do caixa utilizado pelas atividades de investimento**Caixa gerado (utilizado) nas atividades de financiamento**

Pagamentos de empréstimos, financiamentos e debêntures

Captações de empréstimos e debêntures

Pagamento líquidos dos contratos de derivativos

Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos

Aquisição de participação de não controladores

Recompra de ações em tesouraria

Total do caixa utilizado pelas atividades de financiamento

Aumento (diminuição) no caixa e equivalentes a caixa

Caixa e equivalentes no início do exercício**Caixa e equivalentes no final do período****Variação do caixa no exercício**

	Consolidado		
	Dez/2012	Dez/2011	Dez/2010
Lucro antes dos impostos	6.921,5	5.657,7	3.444,6
Itens que não afetam o caixa			
Despesas (receitas) que não representam movimentação no caixa	6.140,0	5.683,2	2.359,3
Depreciações e amortizações	5.493,2	4.586,0	1.913,5
Variações cambiais de empréstimos	(1,2)	89,5	(0,6)
Variações monetárias	51,9	(30,3)	34,6
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	(2,9)
(Lucro)/Prejuízo na baixa de bens	(1.049,7)	(482,1)	(317,5)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	654,3	506,6	386,3
Pensão e outros benefícios pós- aposentadoria	(3,2)	(1,2)	4,5
Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	514,8	255,4	25,6
Despesas de juros	551,5	416,4	240,4
Provisão para desmantelamento	(7,9)	(33,1)	4,3
Provisões de programa de fidelização	14,0	9,9	-
Outros	(77,7)	366,1	71,1
(Aumento) redução no ativo operacional:	(557,1)	(479,8)	(239,6)
Contas a receber de clientes líquidos	(1.070,3)	(933,6)	87,5
Estoques	83,1	(47,3)	39,8
Outros ativos circulantes	339,3	601,6	(61,2)
Outros não circulantes	90,8	(100,6)	(305,8)
Aumento (redução) no passivo operacional:	(2.771,2)	(2.719,7)	(1.032,0)
Pessoal, encargos e benefícios	(79,3)	(56,9)	167,0
Contas a pagar e despesas provisionadas	(613,0)	(279,8)	(84,1)
Impostos, taxas e contribuições	132,9	130,1	(8,0)
Outros passivos circulantes	(216,3)	(521,1)	43,6
Outros passivos não circulantes	(76,9)	(97,7)	(3,0)
Juros pagos	(438,4)	(496,1)	(265,8)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(1.480,2)	(1.398,2)	(881,7)
Total do caixa gerado pelas atividades operacionais	9.733,2	8.141,3	4.532,2
Caixa gerado (utilizado) nas atividades de investimentos			
Aumento de capital de coligadas e subsidiárias	-	-	(3,6)
Aquisições de imobilizado e intangível líquido de doações	(4.549,1)	(4.653,7)	(2.126,5)
Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	1.136,6	610,9	292,9
Caixa recebido na venda de investimento	10,1	-	178,5
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	5,1	-	-
Caixa e equivalentes de caixa por consolidação de sociedades	-	31,1	-
Caixa e equivalentes de caixa por combinação de negócios	-	1.982,9	-
Total do caixa utilizado pelas atividades de investimento	(3.397,3)	(2.028,8)	(1.658,7)
Caixa gerado (utilizado) nas atividades de financiamento			
Pagamentos de empréstimos, financiamentos e debêntures	(1.279,6)	(1.426,3)	(1.742,8)
Captações de empréstimos e debêntures	2.815,8	2.123,7	74,3
Pagamento líquidos dos contratos de derivativos	(45,4)	56,8	(5,4)
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(3.494,0)	(5.387,6)	(1.919,9)
Aquisição de participação de não controladores	(44,2)	(33,9)	-
Recompra de ações em tesouraria	(32,7)	(61,6)	-
Total do caixa utilizado pelas atividades de financiamento	(2.080,1)	(4.728,9)	(3.593,8)
Aumento (diminuição) no caixa e equivalentes a caixa	4.255,8	1.383,6	(720,3)
Caixa e equivalentes no início do exercício	2.940,3	1.556,7	2.277,0
Caixa e equivalentes no final do período	7.196,1	2.940,3	1.556,7
Variação do caixa no exercício	4.255,8	1.383,6	(720,3)

Caixa Gerado pelas atividades operacionais

Nosso fluxo de Caixa das atividades operacionais foi de R\$9,7 bilhões em 2012 comparado com R\$8,1 bilhões em 2011. O incremento no fluxo de caixa das atividades operacionais foi de 19,75% em 2012 comparado com 2011, devido principalmente pela venda de ativos não estratégicos, além o efeito de consolidação da Vivo após março de 2011 e crescimento do mercado de telefonia móvel.

Caixa utilizado nas atividades de investimento e financiamento

Nosso fluxo de Caixa utilizado nas atividades de investimento foi de R\$ 3,4 bilhões em 2012 comparado com R\$ 2,0 bilhões em 2011. O crescimento no fluxo de caixa utilizado nas atividades

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

de investimento foi de 70% em 2012 comparado com 2011, devido principalmente pelo efeito de consolidação de Vivo, ocorrido após março de 2011.

Nosso fluxo de Caixa utilizado nas atividades de financiamento foi de R\$2,1 bilhões em 2012, comparado com R\$ 4,7 bilhões em 2011. A redução no fluxo de caixa utilizado nas atividades de financiamento foi de 55% em 2012 comparado com 2011, devido principalmente ao menor pagamento de dividendos comparado com 2011 e a uma nova debênture, que foi emitida durante 2012 por R\$2,0 bilhões.

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

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

A receita operacional da Companhia é composta pelos seguintes itens:

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

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

A Companhia manteve suas diretrizes estratégicas apoiadas na valorização de clientes móveis de alto valor priorizando a fidelização e rentabilidade principalmente de clientes pós-pagos em um mercado amplamente competitivo, aumentando quase 17% sua base e ganhando 0,3 p.p. de *market share*. Nesse sentido, a Telefônica Brasil também direcionou esforços para o desenvolvimento e captura de valor no mercado de Banda Larga Móvel, encerrando o ano com mais de 3 mil municípios com cobertura 3G. Lançamos ainda o serviço de Banda Larga Móvel 3G+ atingindo 3x mais velocidade e proporcionando uma maior rentabilidade.

No pré-pago, o ano de 2012 foi marcado pelo acirrado cenário competitivo em função da elevada agressividade das ofertas. Para acompanhar esse mercado e garantir a atratividade comercial foi necessário estabelecer promoções que oferecessem todos os tipos de conexão a esses clientes. Assim, o Vivo Sempre, que já tinha tarifa de R\$0,05 o minuto para falar com qualquer Vivo do Brasil, passou a contar com SMS para qualquer operadora por apenas R\$0,05 cada mensagem. Além disso, houve um aumento na franquia do pacote mensal de internet pré de 20MB para 200MB. Também foi lançado o Vivo Sempre Internet por R\$9,90 por mês, ou seja, R\$0,33 por dia.

A estratégia de sustentação do Vivo Sempre, aliada à melhoria da competitividade na oferta de internet, proporcionou à Companhia ótimos resultados financeiros ao longo de 2012. Destaca-se, principalmente, a receita proveniente da venda de recargas que teve um crescimento da ordem de 20% na comparação com o ano anterior e acima do crescimento registrado da base de clientes.

Em telefonia fixa, a estratégia de defesa de voz foi marcada pela mudança de portfólio com incentivo à utilização de todos os tráfegos. Planos de menor valor foram substituídos com êxito pelos de maior valor com mais benefícios, com destaque para a oferta de planos locais ilimitados *on net* e planos de minutos de baixo custo, estes com foco em canais ativos e retenção de clientes.

A atratividade do portfólio foi reforçada pela oferta Favoritos, que bonifica clientes Vivo com 300 minutos grátis para falar do Fixo com até 3 celulares Vivo e cada um dos celulares Vivo escolhidos

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

ganham 100 minutos para falar com o Fixo. A oferta combinada Linhas ilimitadas + Favoritos foi destaque na política de todos os canais para aquisição e rentabilidade do parque de voz.

Seguimos com foco na convergência dos serviços fixo-móvel e na aceleração da oferta de UBB baseada no FTTH (*Fiber to the Home* – Fibra conectando a casa), que possibilita velocidades de até 200 Mbps e que desde outubro de 2012 oferece também o serviço de IPTV. Para o serviço de Ultra Banda Larga via fibra a Companhia também melhorou sensivelmente a qualidade reduzindo pela metade o número de bilhetes de defeitos mensais.

Em TV por assinatura, o foco foi o lançamento de nossas ofertas de Vídeo sobre a Fibra (Vivo Fibra TV) e de vídeo *over-the-top* (Vivo Play), desenvolvido em conjunto com a Telefônica Digital. Os investimentos em outras tecnologias de Vídeo envolveram a complementação dos serviços já oferecidos a nossos clientes de linha fixa e banda larga, visando à fidelização e ao aumento da receita média por cliente.

Além das ofertas de Voz, a estratégia de convergência se torna cada vez mais importante, combinando o fixo a produtos com alto potencial de mercado, com Internet, Voz Móvel e TV.

Receitas Operacionais

A receita operacional bruta em 2012 totalizou R\$50.278,8 milhões, registramos aumento de R\$7.205,7 milhões em relação a 2011. As variações são justificadas pelo aumento na receita dos planos de voz, dados e uso de mensagens. A manutenção do crescimento das recargas de pré-pago e o aumento do parque pós-pago nos planos “Vivo Ilimitado” contribuíram também para essa evolução.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais em 2012 totalizaram R\$26.719,10 milhões, aumento de 14,5% em relação a 2011 que registrou R\$23.331,3 decorrente do acréscimo nas despesas com serviços prestados, pelo aumento nos gastos com aluguéis, seguros e condomínios e taxa FISTEL, compensado parcialmente pela redução com meios de conexão.

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

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

- Serviços locais: as tarifas são estabelecidas de acordo com uma cesta de tarifas, que inclui tarifas de tráfego medido e de assinatura. No caso de um reajuste de tarifas, cada um dos itens dentro da cesta local tem um peso diferente e, contanto que o reajuste da cesta local total não exceda ao resultado da variação do IST, menos o fator de produtividade estabelecido pela Anatel, cada tarifa, individualmente, pode exceder à variação do IST em até 5%, conforme previsto no contrato de concessão;
- Tarifa de instalação de linhas residenciais e comerciais e serviços de telefonia pública: os reajustes são limitados ao aumento da tarifa no IST menos o fator de produtividade estabelecido pela Anatel, e;

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

- 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 serviços nas modalidades local e longa distância nacional.

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

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

2012

Planos Básicos de Serviços

Tarifas Fixo-Fixo – A ANATEL postergou para 2013 o reajuste do plano básico, previsto originalmente para dezembro de 2012. O índice de reajuste está sob análise da Agência.

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.

2011

Planos básicos de serviços:

Tarifas Fixo-Fixo - Em 21 de dezembro de 2011, por meio dos Atos 8.401 e 8.933, a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL homologou o reajuste das tarifas dos planos básicos do Serviço Telefônico Fixo Comutado – STFC, conforme critérios estabelecidos nos Contratos de Concessão Local e Longa Distância Nacional, com vigência a partir de 24 de dezembro de 2011. Os incrementos das tarifas foram de 1,95%.

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

2010

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

Tarifas Fixo-Móvel – Em 09 de fevereiro de 2010, por meio do Ato 971, a Anatel homologou reajuste de 0,98% para as chamadas entre telefones fixos e telefones móveis (VC1, VC2 e VC3)

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

em toda a área de concessão da Companhia, setores 31, 32 e 34 da Região III. Na mesma data, foram reajustadas as tarifas de interconexão fixo-móvel (VUM), relativas à VC1, VC2 e VC3 em 0,67%. Os reajustes entraram em vigor, a partir do dia 13 de fevereiro de 2010.

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

Resultado Operacional

Os índices de preços ao consumidor aumentaram menos em 2012 do que em 2011. O IPCA de 2012 atingiu crescimento de 5,8%, ante 6,5% no ano anterior. Esse aumento da inflação no ano de 2012 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 redução ante o ano de 2011: a taxa média dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI) atingiu 8,5% ao ano de 2011, ante 11,6% ao ano no ano anterior. Entre os principais impactos da taxa de juros no resultado operacional da empresa está a receita decorrente da cobrança de contas em atraso, a qual é indexada a taxa de juros.

Quanto à variação da taxa de câmbio, por fim, observou-se depreciação do real em 2012 frente à moeda norte-americana. A taxa de câmbio média atingiu R\$/US\$ 1,95, ante R\$/US\$ 1,67 em 2011. A variação cambial afeta em especial os custos de compra de conteúdo para TV, aluguel de toolgate e aluguel de satélite, os quais representam despesas expressas em moeda estrangeira.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro da Companhia variou 108,2% em relação a 2011, o que representa uma despesa adicional de R\$151,1 milhões. Essa variação se deve, principalmente, à menor remuneração das aplicações financeiras em função da queda nas taxas de juros em 2012, e teve influência também da consolidação da Vivo Participações S.A., pois o resultado de 2011 considera a Vivo Participações S.A. e a Vivo S.A. somente a partir de 1º de abril de 2011. Incluindo o resultado financeiro da Vivo Participações S.A. e da Vivo S.A. no primeiro trimestre de 2011, o aumento em 2012 foi de 62,0%, o que representa uma despesa adicional de R\$111,3 milhões.

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		
	2012	2011	2010
	<i>(em milhões de Reais)</i>		
Receitas financeiras	590,4	583,9	238,8
Variações monetárias/cambiais	(64,2)	(41,3)	72,5
Ganhos (Perdas) com operações de derivativos	115,2	111,0	(2,2)
Despesas financeiras	(932,2)	(793,4)	(429,8)
Total	(290,8)	(139,7)	(120,7)

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

Não se aplica.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária**Eventos ocorridos no ano de 2012.****Aquisição de ações da Lemontree e GTR**

Em 6 de junho de 2012, a Companhia exerceu sua opção de compra em relação (i) a 71.330.508 ações ordinárias remanescentes correspondentes a 51% do capital votante da Lemontree, controladora da Comercial Cabo; e (ii) a 923.778 ações ordinárias remanescentes da GTR, titular de 50,9% das ações ordinárias da TVA Sul, ações essas anteriormente detidas pelo grupo Abril. A opção de compra exercida nesta data, finaliza o processo de aquisição das ações remanescentes da Lemontree e da GTR, iniciado com o exercício parcial da opção implementado em 29 de setembro de 2011, com a aquisição de ações ordinárias da Lemontree, representativas de 49% do seu capital social. Esta operação foi considerada como aquisição de acionistas não controladores para fins de apresentação e mensuração nas presentes demonstrações financeiras.

Com a implementação deste exercício de opção, a Companhia passou a deter 100% das ações representativas do capital votante e total da Lemontree e da GTR e, indiretamente, das sociedades operadoras de serviços de televisão a cabo situadas em São Paulo, Curitiba, Foz do Iguaçu e Florianópolis.

Alienação de ações da Zon Multimídia – Serviços de Telecomunicações e Multimídia, SGPS, S.A.

Em 8 de maio de 2012, a Companhia alienou as 1.618.652 (1.196.395 diretamente e 422.257 indiretamente através da Aliança Atlântica) ações ordinárias, representativas de 0,52% do capital social (com direito a voto) da Zon Multimídia – Serviços de Telecomunicações e Multimídia, SGPS, S.A. (ZON).

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

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

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

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

Como fase preparatória para a primeira etapa da reestruturação, as *Holdings* (TBS Celular Participações Ltda., Portelcom Participações S.A., PTelecom Brasil S.A.), controladas pela

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

Telefônica S.A. e cujo objeto social era deter ações da Vivo Part., foram incorporadas pela Vivo Part.

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

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

A estratégia da Telefônica nesta primeira etapa da reestruturação societária foi de maximizar o potencial de suas operações no Brasil. Com isso, a Telefônica Brasil tornou-se a controladora da Vivo Part. e, indiretamente, da Vivo S.A. Através da criação desta "estrutura guarda-chuva", os acionistas não controladores de ambas as empresas serão igualmente beneficiados pelos valores adicionados gerados na combinação do negócio de telecomunicações. Este é um movimento básico de negócios a fim de melhorar sua estratégia de saída a mercado mais convergente, incluindo ofertas combinadas de fixo e móvel, etc. Esta reorganização legal criou as condições para o início do processo de obtenção de sinergias operacionais e financeiras.

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

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

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

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

c) eventos ou operações não usuais

A Companhia não possui eventos ou operações não usuais.

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

a) mudanças significativas nas práticas contábeis

As principais mudanças nas práticas contábeis que entraram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2012 foram as seguintes:

Alterações ao IAS 12, Imposto de Renda – Recuperação de Ativos Subjacentes: Esta emenda esclareceu a determinação de imposto diferido sobre as propriedades de investimento mensurado pelo valor justo. Introduz a presunção refutável de que o imposto diferido sobre as propriedades de investimento mensurado pelo modelo de valor justo no IAS 40 deveria ser definido com base no fato de que seu valor contábil será recuperado através da venda.

Alterações IFRS 7, Instrumentos Financeiros: Divulgações – Aumento nas Divulgações Relacionadas a Baixas: Esta emenda exige divulgação adicional sobre ativos financeiros que foram transferidos, porém não baixados, a fim de possibilitar que o usuário das informações compreenda a relação com aqueles ativos que não foram baixados e seus passivos associados. Além disso, a emenda exige divulgações quanto ao envolvimento continuado nos ativos financeiros baixados para permitir que o usuário avalie a natureza do envolvimento continuado da entidade nesses ativos baixados, assim como os riscos associados. Esta emenda entrou em vigor para os períodos anuais iniciados em ou a partir de 1º de julho de 2011 e, no Brasil, somente após a aprovação do CPC e deliberação pela CVM para as companhias abertas.

Cabe mencionar que esta emenda em questão afeta apenas as divulgações, porém atualmente não é aplicável à Companhia, e não tem impacto sobre seu desempenho ou sua situação financeira.

Novas IFRS e Interpretações do IFRIC que ainda não estavam em vigor em 31 de dezembro de 2012

Na data de elaboração das demonstrações financeiras, os seguintes IFRS, alterações e interpretações do IFRIC haviam sido publicados, porém não eram de aplicação obrigatória:

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 afetam somente a apresentação e não há impactos na posição financeira ou de desempenho da Companhia. Estas revisões passam a vigorar para exercícios iniciados em ou a partir de 1º de julho de 2012, e serão aplicadas nas demonstrações financeiras da Companhia quando se tornarem efetivas.

IAS 19 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. A Companhia não prevê impactos significativos em suas demonstrações financeiras consolidadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1º de janeiro de 2013.

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 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. A Companhia não prevê

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

impactos significativos em suas demonstrações financeiras consolidadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

IAS 32 Compensação entre Ativos Financeiros e Passivos Financeiros – Revisões do IAS 32: Estas revisões explicam o significado de “atualmente tem o direito legal de compensação”. As revisões também esclarecem a adoção dos critérios de compensação do IAS 32 para os sistemas de liquidação (como os sistemas de câmaras de liquidação) que aplicam mecanismos brutos de liquidação que não são simultâneos. Estas revisões não deverão ter um impacto sobre a posição financeira, desempenho ou divulgações da Companhia, com vigência para os períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2014.

IFRS 1 – Empréstimos do Governo – Revisões da IFRS 1: Estas revisões estabelecem a primeira aplicação das exigências do IAS 20 - Contabilização de Subvenção e Assistências Governamentais, prospectivamente a empréstimos governamentais existentes na data de transição para as IFRS. As entidades podem optar por aplicar as exigências da IFRS 9 (ou IAS 39, conforme o caso) e IAS 20 a empréstimos do governo retrospectivamente, se a informação necessária para isso tivesse sido obtida no momento da contabilização inicial desse empréstimo. A exceção dispensaria as entidades que estejam adotando a norma pela primeira vez da mensuração retrospectiva de empréstimos do governo com uma taxa de juros inferior à do mercado. A revisão terá vigência para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013. A revisão não terá impacto sobre a Companhia.

IFRS 7 – Divulgações - 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 entrará em vigor para os períodos anuais em ou após 1º de janeiro de 2013.

IFRS 9 Instrumentos Financeiros: Classificação e Mensuração: A norma IFRS 9, conforme emitida reflete a primeira fase dos trabalhos do IASB referentes à substituição do IAS 39 e aplica-se à classificação e mensuração de ativos financeiros e passivos financeiros, tal como definido no IAS 39. A norma inicialmente vigorou para períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013, contudo, a norma Alterações à IFRS9 Data Efetiva da IFRS 9 e Divulgações para Transição, emitida em dezembro de 2011, alterou a data efetiva obrigatória para 1º de Janeiro de 2015. Em fases posteriores, o IASB abordará a contabilidade de instrumentos de hedge e a redução ao valor recuperável de ativos financeiros. A adoção da primeira fase da IFRS 9 terá efeito sobre a classificação e mensuração de ativos financeiros da Companhia, mas não causará impacto na classificação e mensuração de passivos financeiros. A Companhia quantificará o efeito em conjunto com as outras fases, quando for emitida a norma final, compreendendo todas as fases.

IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidadas, 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 exigirão 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.

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

Com base nas análises preliminares realizadas, não há expectativa de que a IFRS 10 tenha impacto sobre os investimentos atualmente mantidos pela Companhia. Esta norma entra em vigor para períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013.

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

IFRS 12 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. Uma série de novas divulgações também são necessárias, mas não haverá impacto sobre a posição financeira ou o desempenho da Companhia. Esta norma terá vigência para períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

IFRS 13 Mensuração do Valor Justo: A IFRS 13 estabelece uma única fonte de orientação nas IFRS para todas as mensurações do valor justo. A IFRS 13 não muda a determinação de quando uma entidade é obrigada a utilizar o valor justo, mas fornece orientação sobre como mensurar o valor justo de acordo com as IFRS, quando o valor justo é exigido ou permitido. Esta norma terá vigência para períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2013. A aplicação desta norma não terá impacto para a Companhia.

Melhorias Anuais – maio 2012

As melhorias apresentadas abaixo não terão impacto sobre a Companhia:

IFRS 1 Adoção Inicial das IFRS: Esta melhoria explica que uma entidade que deixou de adotar as IFRS no passado e optou por, ou foi obrigada a adotar as IFRS, poderá re-adotar a IFRS 1. Se a IFRS 1 não for re-adotada, a entidade deverá reapresentar retrospectivamente suas demonstrações financeiras como se nunca tivesse deixado de adotar as IFRS.

IAS 1 Apresentação das Demonstrações Financeiras: Esta melhoria esclarece a diferença entre a informação comparativa adicional voluntária e a informação comparativa mínima necessária. Geralmente, a informação comparativa mínima necessária refere-se ao período anterior.

IAS 16 Imobilizado: Esta melhoria explica que as principais peças de reposição e equipamentos de prestação de serviços que satisfazem a definição de imobilizado não fazem parte dos estoques.

IAS 32 Instrumentos Financeiros: Apresentação: Esta melhoria esclarece que o imposto de renda decorrente de distribuições a acionistas é contabilizado em conformidade com o IAS 12 Impostos sobre a Renda.

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

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

divulgações intermediárias estejam alinhadas com as divulgações anuais. Estas melhorias terão vigência para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013.

A Companhia declara que as demonstrações contábeis consolidadas estão em total conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB e também de acordo com os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê Pronunciamentos Contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2012.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos significativos decorrentes das mudanças nas práticas contábeis para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer do auditor foi emitido sem ressalvas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas contábeis

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

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

Ativos tangíveis e intangíveis, incluindo ágio

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

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

Os fluxos de caixa descontados utilizados para a determinação do valor em uso derivam do orçamento para os próximos dez anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação. Além disso, essas suposições e estimativas podem ser influenciadas por diferentes fatores externos e internos, tais como tendências econômicas, tendências da indústria e tecnológicas, mudanças nas estratégias de negócios e mudanças no tipo de serviços e produtos que a Companhia fornece ao mercado. O uso de diferentes premissas pode alterar de maneira significativa nossas Demonstrações Financeiras.

Reconhecimento de Receita e Contas a Receber

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Provisão para 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 créditos de liquidação duvidosa com base na experiência passada (por exemplo, porcentagem média de recebíveis historicamente baixados, condições econômicas e o prazo de recebíveis em atraso). Nossas provisões têm sido adequadas para cobrir perdas na realização de créditos. Entretanto, como não podemos prever com certeza a estabilidade financeira futura de nossos clientes, não podemos garantir que nossas provisões continuarão adequadas. As perdas com créditos podem ser maiores que as provisões que realizamos, as quais poderão ter um efeito negativo significativo no resultado da Companhia e/ou de suas controladas.

Tributos diferidos

O método do passivo de contabilização do imposto de renda e contribuição social é usado para imposto de renda diferido gerado por diferenças temporárias entre o valor contábil dos ativos e passivos e seus respectivos valores fiscais. O montante do imposto de renda diferido ativo é revisado a cada data das Demonstrações 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 suas controladas e a perspectiva de manutenção da lucratividade, permitindo uma estimativa de recuperação dos créditos em anos futuros. Os demais créditos, que têm por base diferenças temporárias, principalmente provisão para passivos tributários, bem como sobre provisão para perdas, foram reconhecidos conforme a expectativa de sua realização. Esses cálculos exigem o uso de estimativas e premissas. O uso de diferentes estimativas e premissas poderiam resultar em provisão para redução ao valor recuperável de todo ou de parte significativa do ativo de tributos diferidos.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Benefícios Pós-Emprego

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

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

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

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

Valor Justo de Instrumentos Financeiros

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

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

Provisões para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas

A Companhia e suas controladas são parte em demandas administrativas e judiciais as quais são classificadas de acordo com sua natureza, trabalhista, tributária e cível, e a provisão contábil é constituída em relação às demandas cuja probabilidade de perda é classificada como provável.

As provisões, após constituídas, são revisadas e ajustadas, caso necessário, com o objetivo de estarem adequadas às circunstâncias inerentes, tais como alteração de teses, jurisprudência aplicável, ocorrência de prescrição, comprovações e demais elementos de defesa etc. É possível que as premissas utilizadas para estimar a provisão para perdas em processos, administrativos e/ou judiciais alterem, podendo, portanto resultar em mudanças nas futuras provisões para perdas decorrentes de processos judiciais.

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

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

Nosso presidente (CEO) e Diretor de Finanças (CFO) são responsáveis por estabelecer e manter nossos controles e procedimentos de divulgação. Tais controles e procedimentos foram elaborados de forma a assegurar que as informações da companhia, de divulgação obrigatória nos relatórios que arquivamos junto à CVM, são registradas, processadas, sumarizadas e reportadas no prazo e no formato especificado nas normas da CVM. Nós avaliamos os controles e procedimentos de divulgações sob a supervisão de nosso CEO e CFO em 31 de dezembro de 2012. Com base nesta avaliação, nosso CEO e CFO concluíram que nossos controles e procedimentos estavam adequados, efetivos e designados para assegurar esta informação material relacionada a nós e nossas subsidiárias, elaborados e conhecidos pelos mesmos e por outros dentro destas entidades para permitir decisões em tempo hábil concernente 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, CEO e CFO emitem suas respectivas certificações atestando a veracidade e a qualidade das informações divulgadas ao mercado.

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

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

A Administração avaliou o controle interno sobre as Informações Financeiras sob a supervisão de nosso Presidente, ou CEO e Diretor de Finanças, ou CFO, em 31 de dezembro de 2012. 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 2012, nosso controle interno sobre as Informações Financeiras estava adequado e eficaz, baseado nestes critérios.

Parecer dos Auditores Independentes

A Directa Auditores, empresa de auditoria independente que auditou nossas demonstrações contábeis consolidadas, emitiu um parecer sobre a efetividade de nossos controles internos sobre as Informações Financeiras em 31 de dezembro de 2012.

Alterações no Controle Interno sobre as Informações Financeiras

Nosso departamento de auditoria interna periodicamente avalia nossos controles internos para os principais ciclos, documentando pelo fluxograma dos processos utilizados em cada ciclo, identificando oportunidades e sugerindo melhorias para os mecanismos de controle existentes. Não houve nenhuma mudança nos nossos controles internos sobre as Informações Financeiras

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

elaboradas durante o período coberto por este relatório anual que tenha afetado significativamente nossos controles internos sobre as Informações Financeiras, ou que seja razoavelmente provável que tenha algum efeito material.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não houve comentários sobre deficiências significativas, nem recomendações significativas que pudessem impactar a avaliação da Administração da Companhia em relação à eficácia dos controles internos para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, no relatório do auditor independente.

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

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\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais), 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 serão 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.

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

Em 11 de abril de 2013, o Conselho de Administração, em reunião realizada, deliberou pela realização da 4ª (quarta) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, no montante total de R\$1.300.000.000,00 (um bilhão e trezentos milhões de reais), as quais serão objeto de distribuição pública com esforços restritos de colocação, sob regime de garantia firme, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários n.º 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada.

A Oferta Restrita é destinada exclusivamente a investidores qualificados, conforme o disposto nos incisos I e II do artigo 4º da Instrução CVM 476 e está automaticamente dispensada do registro de distribuição pública de que trata o artigo 19 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976, conforme alterada, nos termos da Instrução CVM 476.

Serão emitidas 130.000 (cento e trinta mil) Debêntures, com valor nominal unitário, na Data de Emissão (conforme abaixo definida), equivalente a R\$10.000,00 (dez mil reais). As Debêntures possuem prazo de vencimento de 5 (cinco) anos contados da respectiva data da emissão, qual seja, 25 de abril de 2013 ("Data de Emissão"), vencendo-se, portanto, em 25 de abril de 2018. O valor nominal unitário de cada uma das Debêntures não será atualizado monetariamente. Sobre o saldo devedor do valor nominal unitário de cada uma das Debêntures incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, "extra-grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP S.A. – Mercados Organizados ("CETIP"), no informativo diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>), acrescida de um spread equivalente a 0,68% (sessenta e oito centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ("Remuneração"). A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por dias úteis decorridos, desde a Data de Emissão ou a data de pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento.

Os recursos obtidos pela Companhia por meio da Oferta Restrita serão destinados (i) para amortização de dívidas futuras da Companhia; (ii) ao Capex de projetos desenvolvidos pela Companhia; e (iii) no reforço de liquidez da 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.