

# Relatório Anual

EXERCÍCIO  
**2015**



▶ **ALGAR TELECOM S.A**

**4ª Emissão de Debêntures Simples**



**ÍNDICE**

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES.....	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA.....	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS.....	6
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS.....	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES.....	6
EVENTOS REALIZADOS 2015.....	6
AGENDA DE EVENTOS 2016.....	6
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA.....	7
ORGANOGRAMA.....	8
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES.....	9
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO.....	9
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	9
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS.....	9
INFORMAÇÕES RELEVANTES.....	10
PRINCIPAIS RUBRICAS.....	11
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA.....	12
GARANTIA.....	13
PARECER.....	13
DECLARAÇÃO.....	14

**CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA**

<b>Denominação Comercial:</b>	Algar Telecom S.A.
<b>Endereço da Sede:</b>	Rua José Alves Garcia, nº 415, Bairro Brasil. CEP: 38400-668 – Uberlândia - MG
<b>Telefone:</b>	(34) 3256-2978
<b>D.R.I.:</b>	Luciene Gonçalves
<b>CNPJ:</b>	71.208.516/0001-74
<b>Auditor:</b>	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S
<b>Atividade:</b>	Exploração de serviços de telecomunicações e atividades necessárias ou úteis à execução desses serviços.
<b>Categoria CVM:</b>	Sociedade Anônima Aberta
<b>Publicações:</b>	“Diário Oficial do Estado de Minas Gerais” e “Correio de Uberlândia”

**CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**

**Registro CVM nº:**

A Oferta está automaticamente dispensada de registro pela CVM, nos termos do artigo 6º da Instrução CVM 476, por se tratar de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação.

**Número da Emissão:**

4ª Emissão;

**Situação da Emissora:**

Adimplente com as obrigações não pecuniárias;

**Código do Ativo:**

ALGA14;

**Código ISIN:**

BRCTBCDBS049;

**Banco Mandatário:**

Itaú Corretora de Valores Mobiliários;

**Instituição Depositária:**

Itaú Unibanco S.A.;

**Coordenador Líder:**

Banco Santander S.A.;

**Data de Emissão:**

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures foi 12 de junho de 2015;

**Data de Vencimento:**

O prazo das Debêntures será 08 (oito) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 12 de junho de 2023.

**Quantidade de Debêntures:**

Foram emitidas 200 (duzentas) Debêntures;

**Número de Séries:**

A emissão foi realizada em série única;

**Valor Total da Emissão:**

O valor total da Emissão é de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais), na Data da Emissão.

**Valor Nominal:**

O valor nominal unitário das debêntures é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), na Data da Emissão;

**Forma:**

As debêntures foram emitidas sob forma nominativas e escritural, sem a emissão de cautela ou certificados;

**Espécie:**

As debêntures são da espécie quirografária, nos termos do artigo 58, caput, da lei das Sociedades por Ações;

**Conversibilidade:**

As debêntures não são conversíveis em ações da Emissora;

**Permuta:**

Não se aplica a presente emissão;

**Poder Liberatório:**

Não se aplica a presente emissão;

**Opção:**

Não se aplica a presente emissão;

**Negociação:**

As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário por meio do Módulo de Distribuição de Ativos ("MDA"), administrado e operacionalizado pela CETIP S.A. – Mercados Organizados ("CETIP"), sendo a distribuição liquidada financeiramente por meio da CETIP. Também as Debêntures serão registradas para negociação no mercado secundário por meio do CETIP21 – Títulos e Valores Mobiliários ("CETIP21"), administrado e operacionalizado pela CETIP, sendo as negociações liquidadas financeiramente e as Debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP;

**Atualização do Valor Nominal:**

Não se aplica a presente emissão;

**Pagamento da Atualização:**

Não se aplica a presente emissão;

**Remuneração:**

A remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios, a partir da Data de Emissão, correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, "over extra grupo", expressa na forma percentual ao ano, com base em um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.cetip.com.br>) ("Taxa DI"), acrescida de uma sobretaxa ("Spread") de 2,50% (dois inteiros e cinquenta centésimos por cento) ao ano, com base em um ano de 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, incidente sobre o saldo do Valor Nominal Unitário de cada Debênture, desde a Data de Emissão ou Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento;

**Pagamento da Remuneração:**

A Remuneração será paga semestralmente a partir da Data de Emissão, sendo o primeiro pagamento devido em 12 de dezembro de 2015, e os demais pagamentos no dia 12 dos meses de junho e dezembro subsequentes, devendo o último pagamento ocorrer na Data de Vencimento (ou na data em que ocorrer o resgate antecipado ou vencimento antecipado das Debêntures, conforme previsto nesta Escritura de Emissão, se for o caso);

**Amortização:**

Ressalvada as possibilidades de vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures e de resgate antecipado das Debêntures, o Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado anualmente, a partir do 36º (trigésimo sexto) mês, inclusive, sendo devida a primeira parcela no dia 12 de junho de 2018 e a última na Data de Vencimento, nas datas e percentuais indicados na tabela abaixo:

Parcela	Data de Amortização	Percentual de Amortização
1ª	12/06/2018	16,66%
2ª	12/06/2019	16,66%
3ª	12/06/2020	16,66%
4ª	12/06/2021	16,66%
5ª	12/06/2022	16,66%
6ª	12/06/2023	saldo do Valor Nominal Unitário

**Fundo de Amortização:**

Não se aplica a presente emissão.

**Prêmio:**

Nas hipóteses de Resgate Antecipado, Resgate Antecipado Facultativo e Amortização Extraordinária Facultativa;

**Repactuação:**

Não se aplica a presente emissão;

**Aquisição Facultativa:**

A Emissora poderá, a qualquer tempo, observados os prazos estabelecidos na Instrução CVM 476, adquirir Debêntures em Circulação, observado o disposto no parágrafo 3º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações. As Debêntures adquiridas pela Emissora poderão ser canceladas, permanecer na tesouraria da Emissora, ou serem novamente colocadas no mercado, observadas as restrições impostas pela Instrução CVM 476. As Debêntures adquiridas pela Emissora para permanência em tesouraria nos termos deste item,

se e quando recolocadas no mercado, farão jus à mesma Remuneração aplicável às demais Debêntures em Circulação.

**Resgate Antecipado:**

A Emissora poderá realizar, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, resgate antecipado da totalidade das Debêntures (“Resgate Antecipado Facultativo”), não sendo permitido o resgate parcial das Debêntures. A Emissora deverá comunicar, com antecedência mínima de 10 (dez) Dias Úteis, a data da efetiva realização do Resgate Antecipado Facultativo por meio de aviso publicado nos termos da Escritura de Emissão.

O valor a ser pago aos Debenturistas a título de Resgate Antecipado Facultativo será equivalente ao Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário, conforme o caso, acrescido (i) da Remuneração, calculada pro rata temporis a partir da Data de Emissão ou da Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do Resgate Antecipado Facultativo (“Valor de Resgate para o Resgate Antecipado Facultativo”); (ii) de demais encargos devidos e não pagos até a data do Resgate Antecipado Facultativo; e (iii) de prêmio incidente sobre o Valor de Resgate para o Resgate Antecipado Facultativo.

**DESTINAÇÃO DE RECURSOS**

Os recursos obtidos por meio da Emissão serão utilizados para financiamento de investimentos da Emissora (CAPEX).

**ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS**

No exercício de 2015 não foram realizadas Assembleias de Debenturistas.

**POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES**

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$ 1.000.000,000000	R\$ 7.501,703000	R\$ 1.007.501,703000	R\$ 201.500.340,60

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
200	-	-	-	-	200

\*O Agente Fiduciário não é responsável pelo cálculo do preço unitário debêntures. Os valores ora informados correspondem a interpretação da Escritura de Emissão e seus Aditamentos, se existentes, não implicando em aceitação de compromisso legal ou financeiro.

**EVENTOS REALIZADOS 2015**

Data	Evento	Valor Unitário
12/12/2015	Remuneração	R\$ 82.320,04600000

**AGENDA DE EVENTOS 2016**

Data	Evento
12/06/2016	Remuneração
12/12/2016	Remuneração

**OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA**

No decorrer do exercício de 2015 a Emissora cumpriu, regularmente e dentro do prazo a todas as obrigações previstas na Escritura de Emissão.

A Emissora deve manter os seguintes índices e limites financeiros:

- (a) Dívida Financeira Líquida/ EBITDA menor ou igual à 2,25 (dois inteiros e vinte e cinco centésimos);
- (b) EBITDA/Despesa Financeira Líquida superior ou igual à 2,00 (dois inteiros)

Segue quadro demonstrativo do exercício de 2015:

<i>*em milhares de reais</i>		<b>2º Trim.15</b>	<b>3º Trim.15</b>	<b>4º Trim.15</b>
<b>(1)</b>	<b>Dívida Líquida</b>	<b>1.163.882</b>	<b>1.155.559</b>	<b>1.182.396</b>
<b>(2')</b>	<b>EBITDA (12 meses)</b>	<b>608.924</b>	<b>637.225</b>	<b>641.812</b>
<b>(3)</b>	<b>Desp. Financeira Líquida</b>	<b>143.625</b>	<b>155.945</b>	<b>158.665</b>
<b>(i)</b>	<b>(1) / (2') &lt; ou = 2,25</b>	1,91	1,81	1,84
<b>(ii)</b>	<b>(2') / (3) &gt; ou = 2,0</b>	4,24	4,09	4,05

ORGANOGRAMA



## EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES

Nos termos da alínea “k” do artigo 12 da Instrução CVM nº 28/83, informamos que este Agente Fiduciário não atua em outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas pela própria companhia emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo.

## PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A Companhia, com sede na cidade de Uberlândia, Minas Gerais, é uma sociedade por ações de capital aberto e suas principais atividades são a prestação de serviços de telefonia fixa e comunicação de dados, em conformidade com as concessões, autorizações e permissões que lhe foram outorgadas pela Agência Nacional de Telecomunicações (“ANATEL”). A Companhia é a holding operacional do segmento de tecnologia e telecomunicações do Grupo Algar, cujas operações, incluindo as exercidas por suas controladas, abrangem a prestação de serviços de telefonia celular, telecomunicações e multimídia, Contact Center, Business Process Outsourcing (“BPO”), TI e consultoria especializada. Abrangem ainda serviços gráficos, edição de jornais e listas telefônicas, TV a cabo, serviço de distribuição de sinais de televisão e de áudio, via satélite (“DTH”), por assinatura, comunicação de dados, internet em banda larga, Data Center, engenharia de telecomunicações e outros relacionados com as atividades de telecomunicações. A holding do Grupo Algar é a Algar S.A. Empreendimentos e Participação.

## CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Não foi atribuída classificação de risco a presente emissão.

## ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

No exercício de 2015 ocorreram as seguintes alterações estatutárias descritas abaixo.

A Assembleia Geral Extraordinária realizada em 04 de janeiro de 2016, dentre outras matérias, aprovou a absorção das atividades da IMAGE, sendo conseqüentemente alterado o objeto social da Companhia, mediante a inclusão das seguintes atividades: i. prestação de serviços de TV a Cabo; ii. prestação de serviços de cabodifusão, prestando todos os serviços relacionados à área: projetos, planejamentos, instalações, administração, operação, produção, geração, edição, controle de todo o sistema de televisão a cabo, bem como antenas comunitárias, coletivas, parabólicas, TV codificada, circuitos fechados de televisão, dando total assistência a TV’S a cabo ou MMDS e suas derivações, dentro das normas legais existentes ou que vierem a existir; iii. venda de espaço comercial na prestação de serviço de TV a Cabo e no respectivo guia de programação; iv. locação da rede para serviços de valor adicionado; e v. prestação de Serviço de Comunicação Multimídia – SCM. Em virtude da presente deliberação passa o Art. 3º do Estatuto Social da Companhia a vigorar com a seguinte redação: Art. 3º - A Sociedade tem por objeto a exploração de serviços de telecomunicações e atividades necessárias ou úteis à execução desses serviços, sempre em conformidade com as outorgas que lhe conferem tais direitos de exploração. § 1º - Na consecução de seu objeto, a Sociedade poderá incorporar ao seu patrimônio bens e direitos de terceiros, e também: I - comercializar equipamentos e acessórios pertinentes à sua atividade; II - participar do capital de outras empresas, inclusive do ramo de telecomunicações e serviços de valor adicionado ao de telecomunicações, observado o que dispõe a política nacional de telecomunicações, como quotista ou acionista; III - promover a importação de bens e serviços necessários à execução de atividades compreendidas no seu objeto; IV - prestar serviços de assistência técnica a empresas de telecomunicações; V - exercer atividades de estudos e pesquisas visando o desenvolvimento do setor de telecomunicações; VI - prestar de serviços de TV a Cabo; VII - prestar de serviços de cabodifusão, prestando todos os serviços relacionados à área: projetos,

planejamentos, instalações, administração, operação, produção, geração, edição, controle de todo o sistema de televisão a cabo, bem como antenas comunitárias, coletivas, parabólicas, TV codificada, circuitos fechados de televisão, dando total assistência a TV'S a cabo ou MMDS e suas derivações, dentro das normas legais existentes ou que vierem a existir; VIII - vender espaço comercial na prestação de serviço de TV a Cabo e no respectivo guia de programação; IX - locar rede para serviços de valor adicionado; X - prestar de Serviço de Comunicação Multimídia – SCM; XI - celebrar contratos e convênios com outras empresas exploradoras de serviços de telecomunicações ou quaisquer pessoas ou entidades objetivando a operação dos serviços, sem prejuízo das suas atribuições e responsabilidades; e XII - exercer outras atividades afins ou correlatas ao seu objeto social. §2º - É nulo de pleno direito qualquer ato assinado em nome da Sociedade que extrapole as atividades e responsabilidades constantes deste objeto social.

A Assembleia Geral Extraordinária de 12 de novembro de 2015, dentre outras matérias, aprovou a alteração do número máximo de membros que compõem o Conselho de Administração da Companhia, passando de 11 (onze) para 12 (doze) membros, sendo conseqüentemente alterado o Art. 11 do Estatuto Social que passará a vigorar com a seguinte redação: Art. 11 - O Conselho de Administração será composto de no mínimo 05 (cinco) e no máximo 12 (doze) membros, que serão devidamente eleitos pela Assembleia Geral.

A Assembleia Geral Extraordinária de 06 de abril de 2015, dentre outras matérias, aprovou: (i) o aumento do capital social da Sociedade, e (ii) as prerrogativas, poderes e limites de alçada dos órgãos da administração da Companhia, sendo conseqüentemente alterado os respectivos artigos do Estatuto Social.

## INFORMAÇÕES RELEVANTES

Eventos societários ocorridos em 2015: Reestruturação societária em controladas: Foi aprovada pelas assembleias gerais de acionistas da Algar Tecnologia e Consultoria S/A (“Algar Tecnologia”), realizadas nos dias 2 e 3 de julho de 2015, uma reestruturação societária, ocorrendo, respectivamente nessas datas, (i) a incorporação, pela Algar Tecnologia, de suas controladas Asyst Internacional Serviços de Informática Ltda. e Rhealeza Volta Redonda Informática Ltda. e (ii) a cisão parcial da Algar Tecnologia. Nos dias 3 e 6 de julho de 2015, foram aprovados pelas assembleias gerais de acionistas da Algar TI Consultoria S.A (“Algar TI”), respectivamente nessas datas, (i) o aumento de capital mediante incorporação do acervo líquido cindido da Algar Tecnologia e; (ii) o aumento de capital da Algar TI pelos acionistas da Algar Tecnologia, mediante aporte de suas participações societárias detidas nessa empresa, passando eles a comporem o quadro de acionistas da Algar TI, que tornou-se uma controlada direta da Companhia. Aquisição de sociedades: Em 30 de outubro de 2015, a CTBC Serviços de Call Center S/A (“CTBC Serviços”), controlada da Companhia, assinou contrato de compra e venda de ações, adquirindo a totalidade das ações de emissão da Optitel Participações e Franquias S/A., a qual possui, como sua controlada, a Optitel Redes e Telecomunicações Ltda., cuja atividade operacional abrange a prestação de serviços de Internet dedicada, banda larga, EILD, dentre outros. A aquisição, com o objetivo de expansão dos negócios do segmento de Telecom do Grupo, foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia e todas as condições contratuais e aprovações por entidades e órgãos relacionados às partes envolvidas na operação de compra e venda foram integralmente concluídas.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>683.376</b>	<b>24,1%</b>	<b>776.888</b>	<b>24,4%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	128.391	4,5%	190.461	6,0%
Aplicações financeiras	17.768	0,6%	-	-
Contas a receber	442.580	15,6%	475.129	14,9%
Estoques	7.689	0,3%	10.044	0,3%
Tributos a recuperar	47.625	1,7%	62.956	2,0%
Imposto de renda e contribuição social	3.284	0,1%	1.844	0,1%
Dividendos a receber	-	-	-	-
Despesas antecipadas	15.247	0,5%	12.255	0,4%
Outros créditos	20.792	0,7%	24.199	0,8%
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>110.432</b>	<b>3,9%</b>	<b>135.726</b>	<b>4,3%</b>
Tributos a recuperar	40.919	1,4%	45.307	1,4%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	46.685	1,6%	65.648	2,1%
Depósitos judiciais	15.630	0,6%	15.134	0,5%
Outros créditos	7.198	0,3%	9.637	0,3%
<b>PERMANENTE</b>	<b>2.046.915</b>	<b>72,1%</b>	<b>2.266.693</b>	<b>71,3%</b>
Investimentos	29	0,0%	126	0,0%
Imobilizado	1.519.611	53,5%	1.710.611	53,8%
Intangível	527.275	18,6%	555.956	17,5%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.840.723</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.179.307</b>	<b>100,0%</b>

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>741.157</b>	<b>26,1%</b>	<b>815.144</b>	<b>25,6%</b>
Empréstimos e financiamentos	172.992	6,1%	195.010	6,1%
Debêntures	33.504	1,2%	36.050	1,1%
Fornecedores	181.320	6,4%	203.466	6,4%
Impostos, taxas e contribuições	86.820	3,1%	96.493	3,0%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	7.223	0,3%	4.010	0,1%
Salários, provisões e encargos sociais	150.349	5,3%	160.240	5,0%
Dividendos e juros sobre o capital próprio	40.974	1,4%	42.866	1,3%
Valores a restituir aos acionistas	9.555	0,3%	9.420	0,3%
Receitas diferidas	-	-	4.853	0,2%
Títulos a pagar	32.594	1,1%	24.386	0,8%
Outras obrigações	25.826	0,9%	38.350	1,2%
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.232.479</b>	<b>43,4%</b>	<b>1.392.859</b>	<b>43,8%</b>
Empréstimos e financiamentos	450.820	15,9%	336.145	10,6%
Debêntures	584.818	20,6%	792.280	24,9%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.382	0,8%	35.558	1,1%
Provisões	154.447	5,4%	159.239	5,0%
Receitas diferidas	-	-	42.469	1,3%
Outras obrigações	21.012	0,7%	27.168	0,9%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>867.087</b>	<b>30,5%</b>	<b>971.304</b>	<b>30,6%</b>
Capital social	421.421	14,8%	521.421	16,4%
Reserva de lucros	392.570	13,8%	394.251	12,4%
Ajuste de avaliação patrimonial	24.584	0,9%	24.041	0,8%
Ajuste de conversão de balanços	-	-	111	0,0%
Dividendos adicionais propostos	13.248	0,5%	14.300	0,4%
Patrimônio líquido atribuível aos acionistas não controladores	15.264	0,5%	17.180	0,5%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2.840.723</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.179.307</b>	<b>100,0%</b>

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2014	AV%	2015	AV%
<b>Receita de vendas e/ou serviços</b>	<b>2.237.844</b>	<b>260,6%</b>	<b>2.418.391</b>	<b>266,6%</b>
(-)Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.379.164)	(160,6%)	(1.511.320)	(166,6%)
<b>(=) Lucro Operacional Bruto</b>	<b>858.680</b>	<b>100,0%</b>	<b>907.071</b>	<b>100,0%</b>
(-) Despesas gerais e adm.	(313.894)	(36,6%)	(312.852)	(34,5%)
(-)Despesas com vendas	(236.511)	(27,5%)	(235.364)	(25,9%)
(-)Outras receitas (despesas)	(2.750)	(0,3%)	(5.256)	(0,6%)
<b>(=) Lucro Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>305.525</b>	<b>35,6%</b>	<b>353.599</b>	<b>39,0%</b>
Despesas Financeiras	(160.875)	(18,7%)	(205.479)	(22,7%)
Receitas Financeiras	33.905	3,9%	46.814	5,2%
<b>(=) Lucro Antes dos Tributos</b>	<b>178.555</b>	<b>20,8%</b>	<b>194.934</b>	<b>21,5%</b>
Imposto de renda	(26.694)	(3,1%)	(29.596)	(3,3%)
Contribuição social	(10.015)	(1,2%)	(11.704)	(1,3%)
<b>(=)Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>141.846</b>	<b>16,5%</b>	<b>153.634</b>	<b>16,9%</b>

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,40 em 2014 e 0,41 em 2015

Liquidez Corrente: de 0,92 em 2014 e 0,95 em 2015

Liquidez Seca: de 0,91 em 2014 e 0,94 em 2015

Liquidez Imediata: de 0,17 em 2014 e 0,23 em 2015

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 227,62% em 2014 e 227,32% em 2015. O Índice de Composição do Endividamento variou de 37,55% em 2014 para 36,92% em 2015. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em 236,07% em 2014 para 233,37% em 2015. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 102,75% em 2014 e 101,62% em 2015.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2014 foi de 4,99% enquanto que a de 2015 resultou em 4,83%. A Margem Líquida foi de 6,34% em 2014 contra 6,35% em 2015. O Giro do Ativo foi de 0,79 em 2014 enquanto em 2015 foi de 0,76. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 16,36% em 2014 contra 15,82% em 2015.

Recomendamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis, Relatório de Administração e Parecer dos Auditores Independentes para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

Gráfico: Composição da Dívida (Valores em R\$ mil)

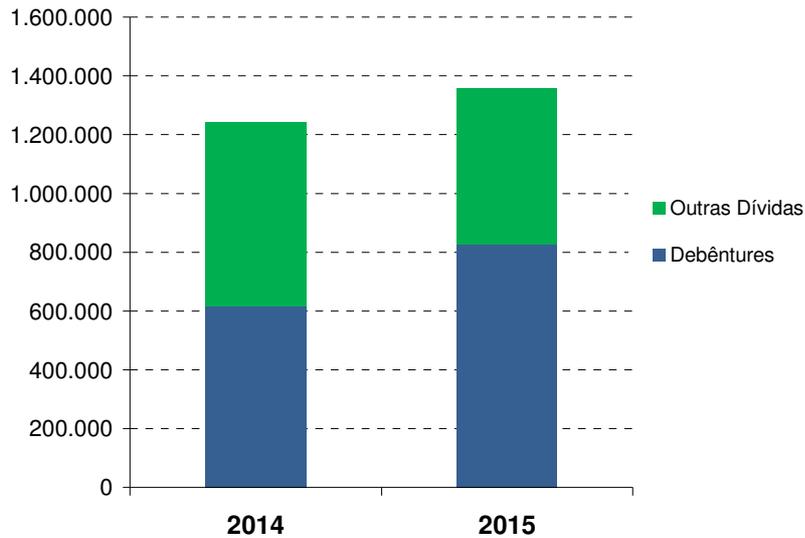
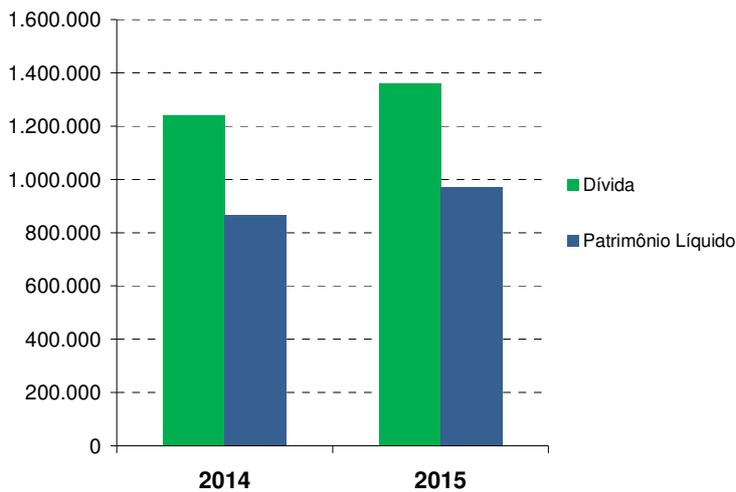


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



## GARANTIA

A garantia desta emissão de debêntures é da espécie quirografária, sem garantia, não gozando os Debenturistas de preferência em relação aos demais credores quirografários da Emissora, nos termos do artigo 58, da Lei das Sociedades por Ações.

## PARECER

Não temos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações, no decorrer do exercício de 2015.

As demonstrações financeiras da Emissora foram auditadas pela Ernst & Young Auditores Independentes, cujo parecer não apresentou ressalvas.

## DECLARAÇÃO

Declaramos estar aptos e reafirmamos nosso interesse em permanecer no exercício da função de Agente Fiduciário dos Debenturistas, de acordo com o disposto no artigo 68, alínea “b” da lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1.976 e no artigo 12, alínea “I”, da Instrução CVM 28 de 23 de novembro de 1.983.

São Paulo, abril de 2016.



*“Este Relatório foi elaborado visando o cumprimento do disposto no artigo 68, § primeiro, alínea “b” da Lei nº 6404/76 e do artigo 12 da Instrução CVM nº 28 /83, com base nas informações prestadas pela Companhia Emissora. Os documentos legais e as informações técnicas que serviram para sua elaboração, encontram-se a disposição dos debenturistas para consulta na sede deste Agente Fiduciário”*

*“As informações contidas neste Relatório não representam uma recomendação de investimento, uma análise de crédito ou da situação econômica ou financeira da Emissora, nem tampouco garantia, explícita ou implícita, acerca do pontual pagamento das obrigações relativas aos títulos emitidos sob forma de debêntures”*