

Relatório Anual

EXERCÍCIO
2015



▶ CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA DOS LAGOS S.A.

2ª 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	7
AGENDA DE EVENTOS – 2016	7
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	7
ORGANOGRAMA	8
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	9
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	9
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	9
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	9
INFORMAÇÕES RELEVANTES	9
PRINCIPAIS RUBRICAS	10
GARANTIA	12
PARECER	13
DECLARAÇÃO	13

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	Concessionária da Rodovia dos Lagos S.A.
Endereço da Sede:	Avenida Chedid Jafet, nº 222, Bloco B – 4º andar Vila Olímpia, São Paulo, SP CEP: 04.551-062
Telefone / Fax:	(11) 3048-6374 / (11) 3048-6379
D.R.I.:	Francine Saueia Keterer
CNPJ:	01.612.234/0001-52
Auditor:	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes
Atividade:	Exploração da Ligação Viária Rio Bonito – Araruama – São Pedro da Aldeia, abrangendo as Rodovias RJ-124, Trecho Rio Bonito – Araruama, a Paralela à RJ-106, Trecho Araruama – São Pedro da Aldeia e os 4 km da RJ-106, Trecho km 105 até o trevo de São Pedro da Aldeia – km 109, compreendendo os serviços e obras de monitoração, recuperação, manutenção, conservação, operação, implantação e ampliação, mediante cobrança de pedágio
Categoria de Registro:	Sociedade de Capital Fechado
Publicações:	Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro (“DOERJ”) e no jornal “O Fluminense”

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES

Registro CVM nº:

Dispensa de registro na CVM, nos termos do artigo 6º da Instrução CVM nº 476/09, por se tratar de oferta pública com esforços restritos;

Número da Emissão:

2ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações pecuniárias;

Código do Ativo:

CETIP: RDLA12

Código ISIN:

BRRDLADBS010;

Banco Liquidante:

Itaú Unibanco S.A;

Banco Escriurador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

Coordenador Líder:

Banco Itaú BBA S.A.;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures é o dia 15 de julho de 2015;

Data de Vencimento:

As debêntures terão seu vencimento em 15 de julho de 2020;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 150.000 (cento e cinquenta mil) Debêntures;

Número de Séries:

A presente emissão foi emitida em série única;

Valor Total da Emissão:

O valor total da Emissão é de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na data de emissão;

Valor Nominal:

O valor nominal das debêntures é de R\$ 1.000,00 (um mil reais), na data de emissão;

Forma:

As debêntures são da forma nominativa e escritural;

Espécie:

As debêntures são da espécie quirografária, não conferindo qualquer privilégio especial ou geral a seus titulares, nem especificando bens para garantir eventual execução.

Conversibilidade:

As debêntures não são conversíveis em ações da Emissora;

Permuta:

Não se aplica à presente emissão;

Poder Liberatório:

Não se aplica à presente emissão

Opção:

Não se aplica à presente emissão;

Negociação:

As Debêntures foram 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:

O Valor Nominal Unitário, será atualizado monetariamente, a partir da Data de Integralização, pela variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), sendo o produto da Atualização Monetária automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário;

Pagamento da Atualização:

A atualização será paga, juntamente com o valor nominal unitário, integralmente em uma única parcela na Data de Vencimento, ressalvadas as hipóteses de vencimento antecipado das Debêntures e o eventual resgate antecipado decorrente de adesão dos Debenturistas à Oferta de Resgate, conforme previsto na Escritura de Emissão;

Remuneração:

Sobre o Valor Nominal Atualizado, incidirão juros remuneratórios prefixados correspondentes à 7,34% ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, conforme definido no Procedimento de Bookbuilding. Os Juros Remuneratórios serão calculados de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por Dias Úteis decorridos a partir da Data de Integralização.

Pagamento da Remuneração:

Os Juros Remuneratórios serão pagos em parcelas semestrais a partir da Data de Emissão, nos meses de janeiro e julho de cada ano, ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de janeiro de 2016 e o último na Data de Vencimento, na data de declaração de um vencimento antecipado em decorrência de um Evento de Inadimplemento, ou na data de eventual resgate antecipado decorrente de adesão dos Debenturistas à Oferta de Resgate, conforme previsto na Escritura de Emissão;

Amortização:

O Valor Nominal Unitário Atualizado será pago integralmente em uma única parcela na Data de Vencimento, ressalvadas as hipóteses de vencimento antecipado das Debêntures e o eventual resgate antecipado decorrente de adesão dos Debenturistas à Oferta de Resgate;

Fundo de Amortização:

Não se aplica à presente emissão;

Prêmio:

Não se aplica à presente emissão;

Repactuação:

Não se aplica à presente emissão;

Aquisição Facultativa:

Em conformidade com o disposto na Lei 12.431 e observado o disposto no parágrafo 3º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações, salvo se de outra forma venha a ser regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional, somente após decorridos 02 (dois) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir de 15 de julho de 2017, a Emissora poderá, a seu exclusivo critério, adquirir Debêntures em Circulação. As Debêntures adquiridas pela Emissora poderão ser: (i) canceladas, devendo o cancelamento ser objeto de ato deliberativo da Emissora, observado o disposto na Lei 12.431, nas regras expedidas pelo Conselho Monetário Nacional e na regulamentação aplicável, observado que, na data de celebração desta Escritura, tal cancelamento não é permitido pela regulamentação em vigor; (ii) permanecer na tesouraria da Emissora; ou (iii) novamente colocadas no mercado. As Debêntures adquiridas pela Emissora para permanência em tesouraria, se e quando recolocadas no mercado, farão jus aos Juros Remuneratórios das demais Debêntures em Circulação.

Resgate Antecipado:

Em conformidade com o disposto na Lei 12.431, salvo se de outra forma venha a ser regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional, somente após decorridos 02 (dois) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir de 15 de julho de 2017, a Emissora poderá, a seu exclusivo critério, realizar oferta de resgate antecipado das Debêntures, com o consequente cancelamento de tais Debêntures, endereçada a todos os

Debenturistas sem distinção, sendo assegurada a todos os Debenturistas igualdade de condições para aceitar o resgate das Debêntures de sua titularidade

* As características acima contemplam o Primeiro Aditivo ao Instrumento Particular de Escritura de Emissão.

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Nos termos da Lei 12.431, os recursos líquidos captados pela Emissora por meio da Emissão, foram integralmente utilizados para o reembolso de gastos, despesas e/ou dívidas passíveis de reembolso relacionadas ao Projeto, desde que ocorridos em prazo igual ou inferior a 24 (vinte e quatro) meses da data de encerramento da Oferta, conforme definido abaixo:

Objetivo do Projeto	(i) alargamento da plataforma da rodovia; (ii) remoção e replantação do sistema de drenagem superficial e profunda; (iii) remoção e replantação dos elementos de segurança; (iv) adequação das obras de arte especiais e correntes; (v) estruturação e pavimentação de acostamentos; (vi) construção de retornos; (vii) remoção e replantação de toda sinalização horizontal, vertical e aérea no sistema rodoviário; e (viii) implantação de dispositivo de segurança para separação de pista por sentido, ao longo de toda a extensão da RJ-124, no Estado do Rio de Janeiro (“Projeto”).
Data do início do Projeto	Setembro de 2013.
Data estimada de encerramento do Projeto	Julho de 2015.
Fase atual do Projeto	Na data de emissão, aproximadamente 97% (noventa e sete por cento) do Projeto encontra-se concluído.
Volume de recursos necessários para a realização do Projeto	O montante atualizado de recursos relativos ao Projeto é de R\$160.108.276,25.
Percentual da Emissão frente às necessidades de recursos do Projeto	Esta Emissão representa aproximadamente 94% (noventa e quatro por cento) dos recursos relativos ao Projeto.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

No exercício de 2015 não foram realizadas Assembleia de Debenturistas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$ 1.032,38013000	R\$ 28,53442621	R\$ 1.060,91455621	R\$ 159.137.183,43

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
150.000	-	-	-	-	150.000

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

EVENTOS REALIZADOS – 2015

De acordo com a Escritura de Emissão e posteriores Aditamentos, não foram pactuados eventos pecuniários pertinentes ao exercício de 2015.

AGENDA DE EVENTOS – 2016

Data	Evento
15/01/2016	Remuneração (*)
15/07/2016	Remuneração

(*) Esse evento já foi devidamente liquidado.

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 não poderá realizar a distribuição de dividendos e/ou de juros sobre capital próprio, em valor superior ao mínimo legal, caso a relação Dívida Líquida/EBITDA ajustado seja superior a 4 (quatro) vezes, o qual será verificado anualmente com base nas demonstrações financeiras auditadas ou submetidas à revisão especial de auditores independente.

Entende-se por:

“Dívida”: significa a somatória dos valores correspondentes a: (i) empréstimos bancários de curto prazo; (ii) debêntures no curto prazo; (iii) empréstimos bancários de longo prazo; (iv) debêntures no longo prazo; e, ainda, (v) empréstimos de longo prazo concedidos por empresas coligadas, acionistas ou administradores;

“Dívida Líquida”: significa Dívida menos disponibilidades, caixa e títulos de valores mobiliários;

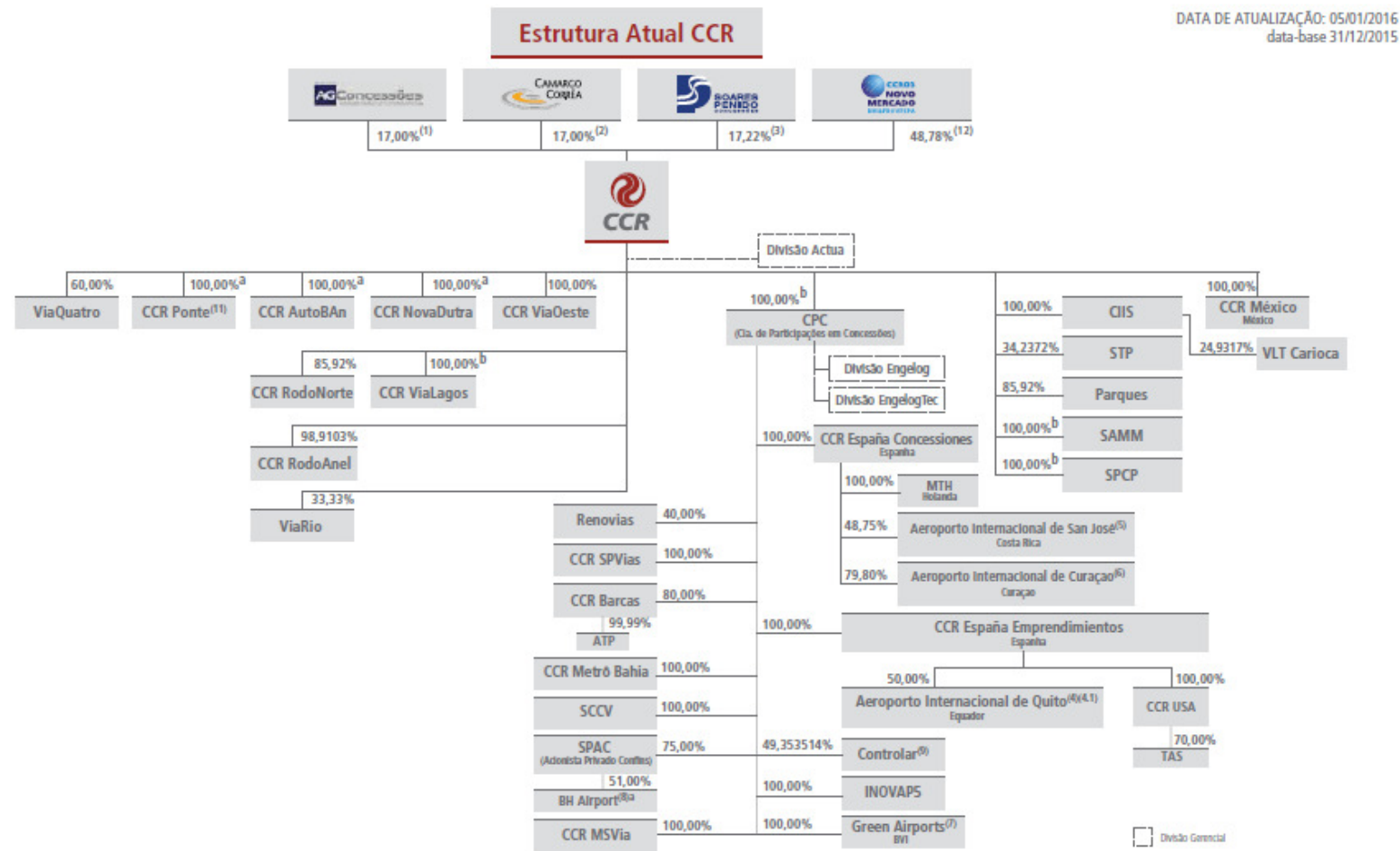
“EBITDA ajustado”: significa para qualquer período, o somatório do resultado antes do resultado financeiro e dos tributos da Emissora acrescido de todos os valores atribuíveis a (sem duplicidade): (a) depreciação e amortização incluindo a amortização do direito de concessão; (b) provisão de manutenção; e (c) apropriação de despesas antecipadas, sendo certo que o EBITDA deverá ser calculado com base nos últimos 12 (doze) meses; e

“Dívida Líquida/EBITDA ajustado”: significa a divisão da Dívida Líquida pelo EBITDA ajustado.

Segue abaixo quadro demonstrativo referente ao exercício de 2015:

<i>*em milhares de Reais</i>	2015
(A) Dívida Líquida	215.674
(B) EBITDA	65.949
(i) A / B	3,27

ORGANOGRAMA



(a) e (b) Participação direta e indireta, por meio de suas controladas (a) CPC ou (b) CIIS. ⁽¹⁾Inclui as ações detidas por Andrade Gutierrez Concessões S.A. e AGC Participações Ltda., sociedades integrantes do Grupo Andrade Gutierrez. ⁽²⁾Inclui as ações detidas por Camargo Corría Investimentos em Infra-Estrutura S.A. e VBC Energia S. A., sociedades integrantes do Grupo Camargo Corría. ⁽³⁾Inclui as ações detidas por Soares Perito Concessões S.A. e Soares Perito Obras, Construções e Investimentos S.A., sociedades integrantes do Grupo Soares Perito. ⁽⁴⁾Mediante a aquisição do 100% das empresas CCR España Empreendimientos S.A., Alba Participations Inc., Alba Concessions Inc. e suas controladas, e de 45,5% do direito de aquisição de ações e direito de voto da FTZ Development S.A., e a aquisição indireta do controle de Lanza Development Corporation S.A., Quiport Holdings S.A., Corporación Quiport S.A. e Quito Airport Consortium Inc. ^(4.1) Em 10.12.2015 foi concluído financeiramente o Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças ("Contrato"), firmado por suas controladas indiretas CCR España Empreendimientos S.L.U. e Alba Concessions Inc. ("ALBA"), para aquisição de: (i) 4,5% (quatro vírgula cinco por cento) do capital social da Quiport Holdings, detidas por Aecon Airports Inc. e Black Coral Investments Inc. ("BLACK CORAL"); (ii) 3,375% (três vírgula trinta e sete e cinco por cento) das ações oriundas da dívida subordinada da Corporación Quiport ("QUIPORT"), detidas por Aecon Investments Corp e BLACK CORAL; e (iii) 50% (cinquenta por cento) do capital social da ADCBIHAS Management Ltd. ("ADCBIHAS"), detidas por ADC Management Ltd. e pela HAS Development Corporation. Diante disso, a CCR passou a detar, indiretamente, 50% do PROJETO QUITO. ⁽⁵⁾Mediante a aquisição do 100% das empresas CCR Costa Rica Empreendimientos S.A., e a aquisição indireta do controle de Desarrollos de Aeropuerto AAH Sociedad de Responsabilidad Limitada, Grupo de Aeropuertos Internacional AAH Sociedad de Responsabilidad Limitada, Terminal Aerea General AAH Sociedad de Responsabilidad Limitada, e Aeris Holding Costa Rica S.A. ⁽⁶⁾Mediante a aquisição de 80% da sociedade Companhia de Participações Aeroportuárias (antteriormente denominada A-Port S.A.), que resultou na aquisição indireta do controle de Curaçao Airport Investment N.V. (CAI), Curaçao Airport Real Estate N.V. (CARE), Curaçao Airport Partners N.V. (CAP) e aquisição adicional de 39% do capital social da CAI. ⁽⁷⁾Green Airports Inc detentora de 50% de Inversiones Bancrut Inc. que por sua vez detém 100% do capital da BSA Financo (Barbados) Inc. vinculadas ao projeto do Aeroporto Internacional de San José - Costa Rica. ⁽⁸⁾Constituída como subsidiária integral da SPAC, com a denominação social "Concessionaria do Aeroporto Internacional de Confinas S.A.". Em 10/03/14, passou a ser composta por SPAC (51%) e INFRAERO (49%), nos termos do respectivo Edital. ⁽⁹⁾ Em fase de liquidação. ⁽¹⁰⁾Atividades operacionais encerradas em decorrência do término do contrato de concessão em maio/2015. ⁽¹¹⁾Inclui a Lazard Asset Management Securities, LLC, a qual detém 5,13% das ações da Companhia desde 31 de dezembro de 2015, conforme anunciado em comunicado ao mercado em 05/01/2016.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A Concessionária da Rodovia dos Lagos S.A., constituída em 10 de dezembro de 1996, tem como objetivo principal realizar sob o regime de concessão de serviço público precedido de obras públicas, a exploração da ligação viária Rio Bonito - Araruama - São Pedro da Aldeia, abrangendo as rodovias RJ-124, trecho Rio Bonito - Araruama; a paralela à RJ-106, trecho Araruama - São Pedro da Aldeia; compreendendo os serviços e obras de monitoração, recuperação, manutenção, conservação, operação, implantação e ampliação, mediante cobrança de pedágio e pagamentos de direitos ao Poder Concedente (Governo do Estado do Rio de Janeiro) pela outorga da concessão. O prazo de concessão inicial era de 25 anos, contados a partir da ordem de início expedida pelo DER-RJ em janeiro de 1997. Esse prazo foi estendido em dezembro de 2011, por meio do 8º Termo Aditivo aprovado pelo Poder Concedente, garantindo à concessionária mais 15 anos na administração e operação da Rodovia, até 12 de janeiro de 2037. A reformulação do contrato também estabeleceu a redução das tarifas, bem como a inclusão de investimentos em obras de melhoria de segurança viária, com a implantação da divisória metálica entre as pistas, inaugurada em julho de 2015. Cerca de R\$ 200.000 foram investidos na rodovia e, entre as principais melhorias, destacam-se: alargamento das pistas nos dois sentidos; estruturação e pavimentação dos acostamentos; novos sistemas de drenagem e sinalização; implantação de passarelas; construção de retornos e travessias de pedestres. Essa importante obra representa um marco na segurança da CCR ViaLagos, estimulando ainda mais o desenvolvimento da Costal do Sol. A Rodovia dos Lagos (RJ-124) foi muito bem avaliada na Pesquisa CNT de Rodovias 2015, divulgada da Confederação Nacional do Transporte (CNT) em novembro de 2015. A via foi a única, dentre todas as rodovias que cortam o Estado do Rio de Janeiro, com o status “ótimo” em todos os quesitos avaliados: estado geral, pavimento, sinalização e geometria.

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.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Moody's

Classe	Rating Atual	Rating Anterior	Última Alteração
Debêntures 5ª Emissão	Aa2.br	-	20/07/2015

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

Realizada Assembleia Geral Extraordinária em 02 de junho de 2015, na qual por unanimidade de votos deliberou excluir do Estatuto Social a exigência de que cada membro do Conselho de Administração tenha pelo menos uma ação do capital social da Companhia, tendo em vista a alteração do artigo 146 da lei nº 6.404/76, e consequentemente aprovada a alteração do artigo 11 do Estatuto Social da Companhia.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

A empresa está empenhada no equacionamento de sua estrutura de capital, em busca da viabilidade para a

execução do seu Plano de Investimentos. Desta forma, houve emissão de debêntures no valor de R\$ 150.000 em julho de 2015, com vencimento para julho de 2020 que contribuiu para as melhorias da rodovia. A Rodovia dos Lagos (RJ-124) foi muito bem avaliada na Pesquisa CNT de Rodovias 2015, divulgada pela Confederação Nacional do Transporte (CNT). A via foi a única, dentre todas as rodovias que cortam o Estado do Rio de Janeiro, com o status “ótimo” em todos os quesitos avaliados: Estado Geral, Pavimento, Sinalização e Geometria

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%
ATIVO CIRCULANTE	61.849	22,7%	22.429	8,4%
Caixas e equivalentes de caixa	29.948	11,0%	10.847	4,1%
Contas a receber	334	0,1%	365	0,1%
Contas a receber com operação de derivativos	20.020	7,4%	-	-
Contas a receber - partes relacionadas	4.570	1,7%	4.307	1,6%
Impostos a recuperar	5.264	1,9%	5.075	1,9%
Pagamentos antecipados relacionados à concessão	430	0,2%	430	0,2%
Despesas antecipadas e outras	1.283	0,5%	1.405	0,5%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	11.467	4,2%	13.222	4,9%
Impostos diferidos	2.112	0,8%	4.288	1,6%
Pagamentos antecipados relacionados à concessão	9.070	3,3%	8.640	3,2%
Depósitos judiciais e outros	285	0,1%	294	0,1%
PERMANENTE	198.814	73,1%	231.640	86,7%
Imobilizado	7.045	2,6%	10.862	4,1%
Intangível	191.769	70,5%	220.778	82,6%
TOTAL DO ATIVO	272.130	100,0%	267.291	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	170.134	62,5%	83.840	31,4%
Empréstimos e financiamentos	152.522	56,0%	-	-
Debêntures	1.710	0,6%	73.030	27,3%
Fornecedores	9.049	3,3%	3.137	1,2%
Fornecedores - partes relacionadas	880	0,3%	364	0,1%
Impostos e contribuições a recolher	1.501	0,6%	1.316	0,5%
Obrigações sociais e trabalhistas	2.054	0,8%	2.355	0,9%
Obrigações com o poder concedente	53	0,0%	52	0,0%
Provisão de manutenção	1.410	0,5%	2.258	0,8%
Juros sobre capital próprio	744	0,3%	1.104	0,4%
Outras contas a pagar	211	0,1%	224	0,1%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	74.686	27,4%	163.627	61,2%
Debêntures	66.975	24,6%	153.491	57,4%
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e previdenciários	2.266	0,8%	3.824	1,4%
Provisão de manutenção	5.445	2,0%	6.312	2,4%
PATRIMÔNIO LIQUIDO	27.310	10,0%	19.824	7,4%
Capital social	12.550	4,6%	12.550	4,7%
Reserva de lucros	14.760	5,4%	7.274	2,7%
TOTAL DO PASSIVO	272.130	100,0%	267.291	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2014	AV%	2015	AV%
Receita de vendas e/ou serviços	194.624	280,5%	135.240	196,1%
(-)Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(125.231)	(180,5%)	(66.259)	(96,1%)
(=) Lucro Operacional Bruto	69.393	100,0%	68.981	100,0%
(-) Despesa com pessoal	(2.548)	(3,7%)	(3.869)	(5,6%)
(-)Despesas com vendas	(6.343)	(9,1%)	(6.906)	(10,0%)
(-)Materiais, equipamentos e veículos	(294)	(0,4%)	(235)	(0,3%)
(-)Outras	(3.859)	(5,6%)	(4.474)	(6,5%)
(+)Outros resultados operacionais	-	-	280	0,4%
(=) Lucro Antes do Resultado Financeiro	56.349	81,2%	53.777	78,0%
Resultado Financeiro	(12.758)	(18,4%)	(25.493)	(37,0%)
(=) Lucro Antes dos Tributos	43.591	62,8%	28.284	41,0%
Imposto de renda e contribuição social	(14.373)	(20,7%)	(8.928)	(12,9%)
(=)Lucro Líquido do Exercício	29.218	42,1%	19.356	28,1%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,30 em 2014 e 0,14 em 2015

Liquidez Corrente: de 0,36 em 2014 e 0,27 em 2015

Liquidez Seca: de 0,36 em 2014 e 0,27 em 2015

Liquidez Imediata: de 0,18 em 2014 e 0,13 em 2015

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 896,45% em 2014 e 1248,32% em 2015. O Índice de Composição do Endividamento variou de 69,49% em 2014 para 33,88% em 2015. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em 727,99% em 2014 para 1168,48% em 2015. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 206,17% em 2014 e 133,48% em 2015.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2014 foi de 10,74% enquanto que a de 2015 resultou em 7,24%. A Margem Líquida foi de 15,01% em 2014 contra 14,31% em 2015. O Giro do Ativo foi de 0,72 em 2014 enquanto em 2015 foi de 0,51. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 106,99% em 2014 contra 97,64% 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)

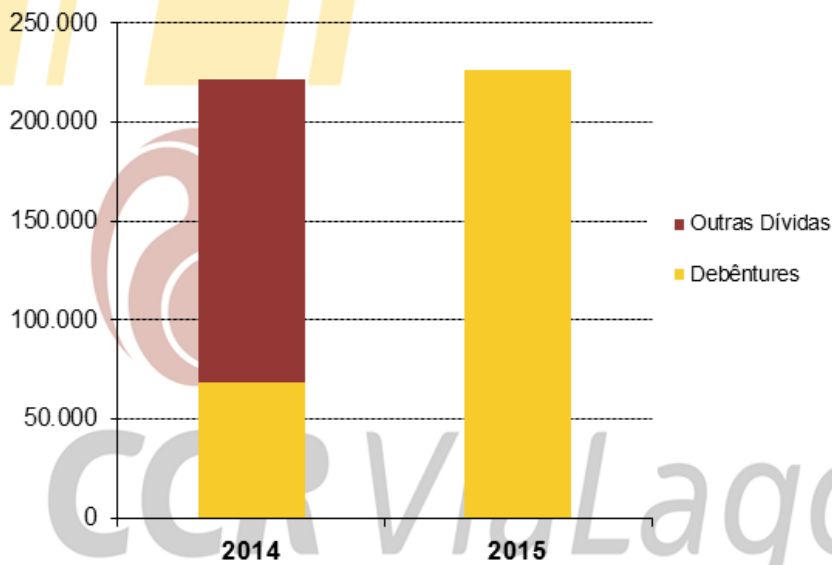
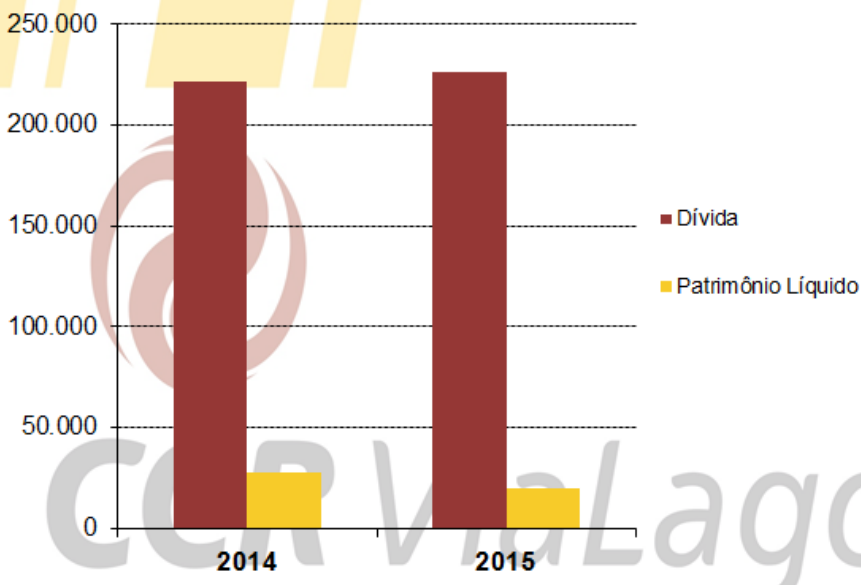


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

A presente emissão por ser da espécie quirografária, não confere qualquer privilégio especial ou geral a seus titulares, nem especifica bens para garantir eventual execução.

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 Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, cujo parecer não apresentou ressalva.

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 investidores 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”