

RELATÓRIO ANUAL EXERCÍCIO 2014



► AZUL LINHAS AÉREAS BRASILEIRAS S.A.
5ª 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
AGENDA DE EVENTOS – 2015	6
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	6
ORGANOGRAMA	9
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	10
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	11
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	12
PRINCIPAIS RUBRICAS	12
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	13
GARANTIA	14
PARECER	15
DECLARAÇÃO	15

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A.
Endereço da Sede:	Av. Marcos Penteado de Ulhôa Rodrigues, nº 939, 9º andar Edifício Jatobá – Condomínio Castela Branco Office Park, Tamboré – Barueri/São Paulo - CEP: 06460-040
Telefone / Fax:	(11) 4831-9882
D.R.I.:	John Peter Rodgerson.
CNPJ:	09.296.295/0001-60
Auditor:	Ernst & Young Aud Indep S/S
Atividade:	A emissora tem por objeto a exploração dos serviços de transporte aéreo regular de passageiros, cargas ou malas postais, no âmbito nacional e internacional, a manutenção e reparos de Aeronaves, motores, partes e peças e ainda, de Agência de Viagens.
Categoria de Registro:	Sociedade de Capital Fechado
Publicação:	Diário Oficial do Estado de São Paulo e Diário do Comércio, Indústria & Serviços

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:

5ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações pecuniárias;

Código do Ativo:

CETIP: AZLA15;

Código ISIN:

BRAZLADBS043;

Banco Mandatário:

Itaú Unibanco S.A;

Instituição Depositária ou Escrituradora:

Itaú Corretora de Valores S.A

Coordenador Líder:

BB Banco de Investimento S.A.;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures é o dia 19 de setembro de 2014;

Data de Vencimento:

As debêntures terão prazo de 5 (cinco) anos, contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 19 de setembro de 2019;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 100.000 (cem 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\$ 1. 000.000.000,00 (um bilhão de reais), na data de emissão;

Valor Nominal:

O valor nominal das debêntures é de R\$ 10.000,00 (dez mil de reais), na data de emissão;

Forma:

As debêntures são da forma nominativa e escritural;

Espécie:

As debêntures são da espécie quirografária, com garantia real e fidejussória adicionais;

Convertibilidade:

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 debentures foram negociadas no mercado secundário por meio do Módulo CETIP 21 – Títulos e Valores Mobiliários ("CETIP 21"), administrado e operacionalizado pela CETIP, sendo as negociações liquidadas financeiramente e as Debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP;

Atualização do Valor Nominal:

Não se aplica à presente emissão;

Pagamento da Atualização:

Não se aplica à presente emissão;

Remuneração:

Sobre o Valor Nominal Unitário das Debêntures ou Saldo do Valor Nominal das Debêntures, conforme o caso, incidirão juros remuneratórios estabelecidos com base na variação acumulada de 127,00% (cento e vinte e sete inteiros por cento) das taxas médias diárias dos Depósitos Interbancários – DI de um dia, “extra grupo”, expressa na forma percentual ao ano, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP no Informativo Diário (“Taxa DI”), calculados de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis* por Dias Úteis decorridos, desde a data de subscrição e integralização ou data de pagamento de remuneração imediatamente anterior e pagos ao final de cada período de capitalização;

Pagamento da Remuneração:

Os valores relativos à Remuneração das Debêntures deverão ser pagos semestralmente sempre no dia 19 dos meses de março e setembro, de cada ano, sem período de carência, a contar da Data de Emissão, sendo primeiro pagamento realizado, em 19 de março de 2015.

Amortização:

O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado a partir do 36º (trigésimo sexto) mês contados da Data de Emissão, em 5 (cinco) parcelas semestrais e sucessivas, sendo a primeira parcela devida em 19 de setembro de 2017, e as demais parcelas serão devidas em cada uma das respectivas datas de amortização das Debêntures, de acordo com a tabela abaixo:

Parcela	Data de Amortização das Debêntures	Percentual Amortizado do Valor Nominal Unitário
1ª	19 de setembro de 2017	20,0000%
2ª	19 de março de 2018	20,0000%
3ª	19 de setembro de 2018	20,0000%
4ª	19 de março de 2019	20,0000%
5ª	Data de Vencimento	Saldo do Valor Nominal Unitário

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:

A Emissora poderá, a qualquer tempo, observadas as restrições impostas pela Instrução CVM n.º 476 e demais disposições aplicáveis, adquirir Debêntures em Circulação, por preço não superior ao Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Subscrição e Integralização ou desde a Data de Pagamento da Remuneração) imediatamente anterior, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição, nos termos do parágrafo 2º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações e as regras expedidas pela CVM, devendo tal(is) aquisição(ões) constar(em) do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Emissora;

Resgate Antecipado:

Não será permitido o resgate antecipado das Debêntures pela Emissora.

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos captados por meio da Emissão serão destinados para o pré-pagamento de dívidas e resgate antecipado de valores mobiliários de Emissão da Companhia ainda em circulação, bem como ao reforço de capital de giro da Emissora, inclusive (i) resgate total das debêntures da 2ª Emissão de debêntures da Emissora; (ii) resgate total das debêntures da 3ª Emissão de debêntures da Emissora; (iii) resgate de 10 (dez) notas promissórias, da 3ª emissão de notas promissórias da Emissora; (iv) o alongamento e reperfilamento das dívidas da Emissora elencadas no Anexo A desta Escritura de Emissão, observado que a liquidação das dívidas e dos valores mobiliários elencados nos itens (i), (ii), (iii) e (iv) deverá ocorrer na data da liquidação financeira desta Emissão; e (v) o alongamento e reperfilamento das dívidas da Emissora elencadas no Anexo B desta Escritura de Emissão, que deverá ocorrer até 30 de outubro de 2014, sendo que, para efeito de comprovação da aplicação ou destinação dos recursos, será considerado o saldo devedor das operações na data base de 31 de março de 2014.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

No decorrer do exercício de 2014 não foram realizadas Assembleias de Debenturistas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$10.000,00	R\$357,24	R\$10.357,25	R\$1.035.724.890,00

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
100.000	-	-	-	-	100.000

*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.

AGENDA DE EVENTOS – 2015

Data	Evento
19/03/2015	Remuneração
19/09/2015	Remuneração

OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

No decorrer do exercício de 2014 a Emissora cumpriu, regularmente e dentro do prazo a todas as obrigações previstas na Escritura de Emissão.

A Fiadora deverá manter os seguintes índices financeiros (“Índices Financeiros”) apurados anualmente com base nas informações financeiras consolidadas da Fiadora relativas aos períodos encerrados em 31 de dezembro de cada exercício:

(i) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida Ajustado (ICSD): igual ou superior a 1,0x (uma vez), a partir de 31 de dezembro de 2014. Observado que no caso de realização de oferta pública inicial (“IPO”) da Fiadora o referido índice deverá ser igual ou superior a 1,2x, sendo o referido índice obtido por (A)/(B),

Sendo:

(A) Geração de Caixa
(+) EBITDAR
(+) Disponibilidades

(B) Serviço da Dívida Ajustada
(+) Amortização de Principal (com exceção de capital de giro)
(+) Pagamento de Juros
(+) Despesas Arrendamento Leasing Operacional
(+/-) Variação de capital de giro

Para os fins do disposto acima entende-se por:

- EBITDAR – EBITDA apurado conforme regras usuais de mercado, acrescido dos custos com leasing operacionais e financeiros de aeronaves, no exercício social imediatamente anterior ao cálculo;
- Disponibilidades – Saldos das contas Caixa (exceto “Caixa Restrito”), Bancos e Aplicações Financeiras (exceto “Aplicações Financeiras Vinculadas”) registrados em 31 de dezembro do exercício imediatamente anterior ao cálculo;
- Variação de capital de giro: variação das dívidas relacionadas ao capital de giro registradas em 31 de dezembro do ano imediatamente anterior ao do cálculo menos dívidas relacionadas ao capital de giro em 31 de dezembro do ano anterior a esse.

(ii) Alavancagem: igual ou menor a 6,0x (seis vezes), a partir de 31 de dezembro de 2014, sendo o referido índice obtido por Dívida Líquida Ajustada / EBITDAR. Observado que no caso de realização do IPO da Fiadora o referido índice deverá ser igual ou menor a 5,5x.

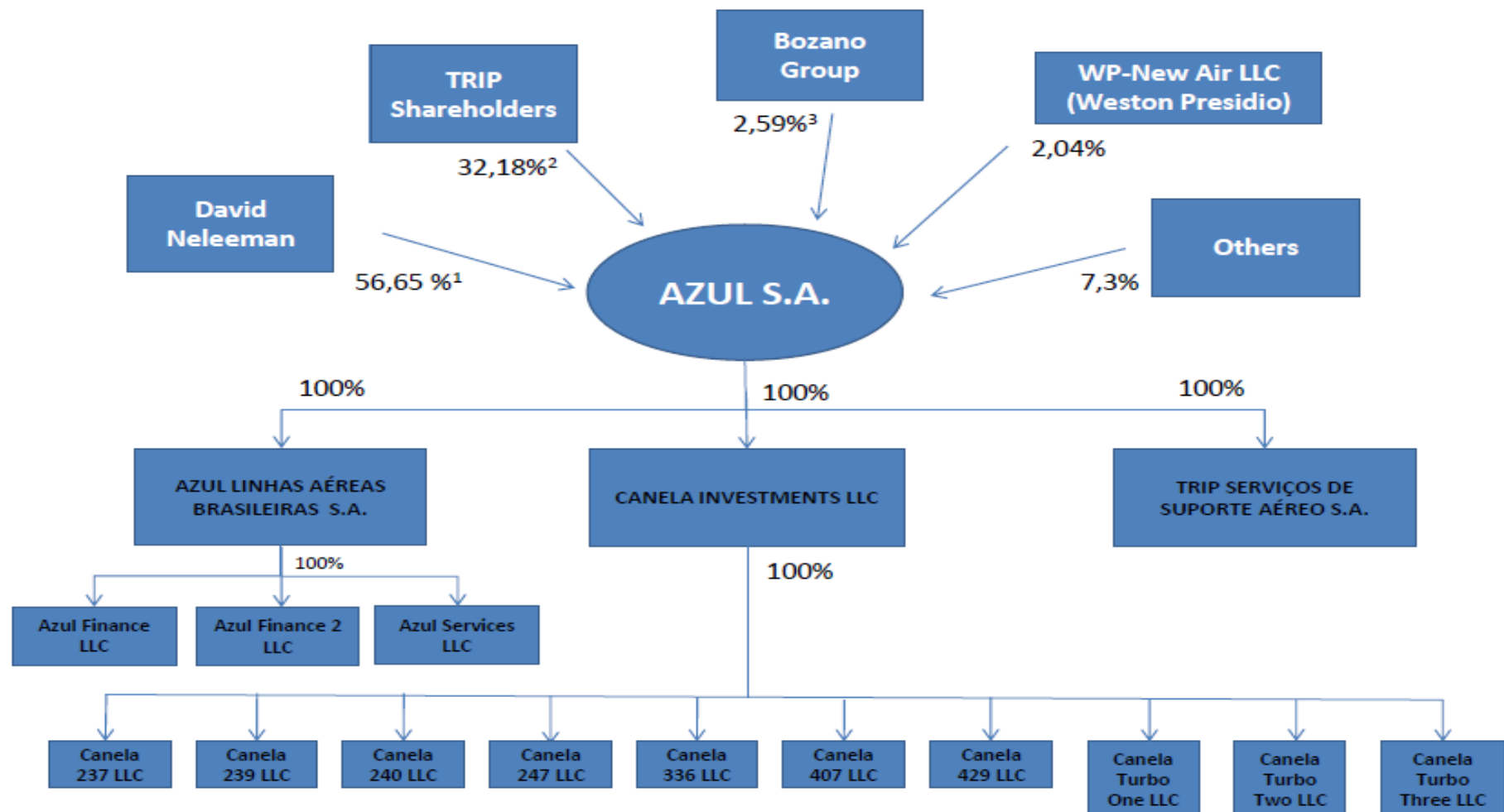
Para os fins do disposto acima entende-se por:

- Dívida Líquida – Dívida Total contabilizada em 31 de dezembro do exercício imediatamente anterior ao cálculo menos “Disponibilidades”, conforme definido acima;
- Dívida Líquida Ajustada – Dívida Líquida acrescida de despesas de leasing operacionais pagas no exercício imediatamente anterior ao cálculo, multiplicado por 7 (sete).

Segue quadro com a apuração referente ao exercício de 2014:

*em milhares de Reais		2014
(1)	EBITDAR	1.381.482
(2)	Caixa total	956.254
(3)	Principal aeronaves	219.875
(4)	juros aeronave + K giro*	193.615
(5)	Arrendamentos operacionais	689.055
(6)	Variação KG	(455.696)
(7)	Total Debt	3.259.115
(i)	$((1) + (2) / (3) + (4) + (5) - (6)) > \text{ou} = 1,0$	1,50
(ii)	$((7) + 7*(5) - (2)) / (1) < \text{ou} = 6,0$	5,16

ORGANOGRAMA



¹ O valor apresentado representa a soma da participação acionária direta (55,89%) com a participação acionária indireta detida por meio da Saleb II Founder 1 LLC (0,76%)

² O valor apresentado representa a soma das participações acionárias totais detidas por Trip Participações S.A. (21,25%), Trip Investimentos Ltda. (8,37%) e Rio Novo Locações Ltda. (2,57%)

³ O valor apresentado representa a soma das participações acionárias totais detidas por Kadon Empreendimentos S.A., (1,50%) Bozano Holdings Ltd. (0,96%) e Cia Bozano. (0,13%)

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 atua ou atuou nas seguintes emissões de debêntures:

* 1ª Emissão de Debêntures da Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	AZUL LINHAS AÉREAS BRASILEIRAS S.A.
Nº da Emissão:	1ª emissão
Valor da emissão:	R\$ 300.000,00 (trezentos milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	300 (trezentas debêntures)
Espécie:	Quirografária e contavam adicionalmente com Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão 15 de junho de 2014
Garantias:	Em garantia ao integral e pontual cumprimento das obrigações da Emissora decorrentes da Escritura de Emissão, foi constituída, pela Emissora, em favor dos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, cessão fiduciária de determinados direitos creditórios de titularidade da Emissora. Os direitos creditórios eram provenientes de ordens de pagamentos realizadas com cartões de crédito Visa e representavam até 1/3 (um terço) do Valor Total da Emissão ("Créditos Cedidos Fiduciariamente"). A Garantia foi formalizada por meio da celebração do "Contrato de Constituição de Cessão Fiduciária em Garantia de Direitos Creditórios e Outras Avenças", entre a Emissora, o Agente Fiduciário e Banco do Brasil S.A. ("Contrato de Cessão Fiduciária"), e constituída mediante o registro do Contrato de Cessão Fiduciária nos competentes cartórios de registro de títulos e documentos dos domicílios das partes signatárias do referido contrato.
Eventos de resgate:	A Emissora poderia, a qualquer tempo, promover o resgate antecipado total ou parcial das Debêntures em circulação desta emissão, a seu exclusivo critério, mediante a publicação de comunicação dirigida aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário. Sobre o valor a ser resgatado, equivalente ao saldo do valor principal acrescido da remuneração e dos demais encargos devidos e não pagos até a Data do Resgate, será devido um prêmio de resgate ("Prêmio de Resgate"), que será calculado da seguinte forma: (a) se o Resgate Antecipado ocorrer até o final do 12º (décimo segundo) mês, inclusive, a contar da Data de Emissão, o Prêmio de Resgate será equivalente a 1,20% sobre o valor a ser resgatado; (b) se o Resgate Antecipado ocorrer a partir do 13º mês, inclusive, até o 24º mês a contar da Data de Emissão, o Prêmio de Resgate será equivalente a 0,75% sobre o valor a ser resgatado; e (c) se o Resgate Antecipado ocorrer a partir do início do 25º mês, inclusive, até o final do 36º mês a contar da Data de Emissão, o Prêmio de Resgate será equivalente a 0,40% sobre o valor a ser resgatado.
Amortização:	O valor Nominal Unitário das Debêntures foi amortizado em 5 parcelas trimestrais, com início em 15/06/2013 e a última em 15/06/2014
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Inadimplemento:	A Emissora encontra-se adimplente com suas obrigações.

* 3ª Emissão de Debêntures da Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	AZUL LINHAS AÉREAS BRASILEIRAS S.A.
Nº da Emissão:	3ª emissão
Valor da emissão:	R\$ 300.000,00 (trezentos milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	30.000 (trinta mil debêntures)
Espécie:	Quirografia
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão 27 de janeiro de 2016
Garantias:	Em garantia ao integral e pontual cumprimento das obrigações da Emissora decorrentes desta Escritura de Emissão, foi constituída, pela Emissora, em favor dos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, cessão fiduciária, mediante assinatura do "Contrato de Constituição de Cessão Fiduciária em Garantia de Direitos Creditórios e Outras Avenças". Os direitos creditórios são provenientes de ordens de pagamentos performadas com cartões de crédito Visa e representarão no mínimo 1/3 (um terço) do Valor Total da Emissão, ou na medida em que este for sendo amortizado 1/3 (um terço) do saldo devedor das Debêntures.
Eventos de resgate:	As Emissora poderá resgatar as Debêntures integralmente, a qualquer tempo, nos termos da cláusula 4.9.1, da Escritura de Emissão.
Amortização:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado em 4 (quatro) parcelas semestrais, em parcelas iguais, a partir de 27 de junho de 2014.
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Inadimplemento:	A Emissora encontra-se adimplente com suas obrigações.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A Azul, companhia aérea resultante da união entre a Azul Linhas Aéreas Brasileiras e a Trip Linhas Aéreas, é a terceira maior companhia aérea do país. A empresa detém uma frota de 145 aeronaves, mais de 10.000 funcionários, 900 voos diários, 105 destinos servidos e um terço de decolagens do país. A qualidade de seus serviços já foi atestada por inúmeros prêmios, nacionais e internacionais. Azul foi eleita em 2014 pela quarta vez consecutiva pela Skytraz World Airline Awards como “Melhor companhia aérea low-cost da América do Sul”. A Azul também recebeu em 2013 o prêmio de “Companhia Aérea mais Pontual da América do Sul” pela FlightStats. Neste mesmo ano, a companhia foi reconhecida como a melhor companhia aérea low cost do mundo pela CAPA – Centre for Aviation. Saiba mais em www.voeazul.com.br.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Não foi atribuída classificação de risco a presente emissão.

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

No exercício de 2014 a Emissora realizou a alteração estatutária descrita abaixo:

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 15 de outubro de 2014 foi aprovado, por unanimidade, a alteração do objeto social da Companhia, alterando-se o artigo 4º, caput do Estatuto Social da Companhia.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Durante o exercício de 2014, a Companhia realizou o Resgate Antecipado Total das suas 2ª e 3ª Emissões de Debêntures.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2013	AV%	2014	AV%
ATIVO CIRCULANTE	1.095.419	35,5%	1.809.996	40,3%
Caixa e equivalentes de caixa	405.310	13,1%	376.628	8,4%
Aplicações financeiras	11.805	0,4%	481.081	10,7%
Aplicações financeiras vinculadas	79.431	2,6%	16.727	0,4%
Contas a receber	429.288	13,9%	654.179	14,6%
Estoques	26.691	0,9%	88.097	2,0%
Tributos a recuperar	73.771	2,4%	44.117	1,0%
Instrumentos Financeiros e Derivativos	3.926	0,1%	32.231	0,7%
Despesas antecipadas	51.965	1,7%	88.557	2,0%
Outros ativos circulantes	13.232	0,4%	28.379	0,6%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.993.831	64,5%	2.685.512	59,7%
Aplicações financeiras	35.525	1,1%	50.736	1,1%
Depósitos em garantia e reservas	356.480	11,5%	762.180	17,0%
Partes relacionadas	569.176	18,4%	148.544	3,3%
Despesas antecipadas	49.177	1,6%	86.073	1,9%
Imobilizado	939.180	30,4%	1.528.334	34,0%
Intangível	44.293	1,4%	109.645	2,4%
TOTAL DO ATIVO	3.089.250	100,0%	4.495.508	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2013	AV%	2014	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	1.910.757	61,9%	2.544.739	56,6%
Empréstimos	437.933	14,2%	397.854	8,9%
Fornecedores	608.960	19,7%	897.664	20,0%
Transporte a executar	607.276	19,7%	831.679	18,5%
Salários, Provisões e Encargos Sociais	107.891	3,5%	169.606	3,8%
Prêmios de Seguros a pagar	24.430	0,8%	27.805	0,6%
Tributos a Recolher	103.995	3,4%	44.295	1,0%
Programa de recuperação fiscal	-	-	7.573	
Instrumentos Financeiros Derivativos	20.272	0,7%	7.199	0,2%
Outras contas a pagar	-	-	161.064	
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.264.270	40,9%	2.246.808	50,0%
Empréstimos	886.452	28,7%	1.931.474	43,0%
Partes relacionadas	268.456	8,7%	134.319	3,0%
Instrumentos Financeiros Derivativos	71.984	2,3%	32.617	0,7%
Programa de recuperação fiscal	-	-	88.532	2,0%
Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	21.985	0,7%	29.665	0,7%
Provisão para devolução de aeronaves e motores	15.393	0,5%	30.201	0,7%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(85.777)	(2,8%)	(296.039)	(6,6%)
Capital social	260.810	8,4%	260.810	5,8%
Reserva de capital	12.059	0,4%	18.272	0,4%
Outros Resultados Abrangentes	(25.658)	(0,8%)	(27.979)	(0,6%)
Lucros/Prejuízos Acumulados	(332.988)	(10,8%)	(547.142)	(12,2%)
TOTAL DO PASSIVO	3.089.250	100,0%	4.495.508	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2013	AV%	2014	AV%
Receita	3.781.508	456,3%	5.365.517	568,4%
Custo dos serviços prestados	(2.952.839)	(356,3%)	(4.421.512)	(468,4%)
(=) Lucro (Prejuízo) Bruto	828.669	100,0%	944.005	100,0%
Comerciais	(171.714)	(20,7%)	(231.253)	(24,5%)
Administrativas	(305.950)	(36,9%)	(362.766)	(38,4%)
(=) Lucro (Prejuízo) Operacional	351.005	42,4%	349.986	37,1%
Receitas Financeiras	9.978	1,2%	42.052	4,5%
Despesas Financeiras	(183.327)	(22,1%)	(352.631)	(37,4%)
Instrumentos financeiros derivativos	(11.893)		9.740	
Variações monetárias e cambiais, líquida	41.942		31.423	
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	207.705	25,1%	80.570	8,5%
IR e CS sobre o Lucro	(71.243)	(8,6%)		-
(=) Lucro/Prejuízo do período	136.462	16,5%	80.570	8,5%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,66 em 2013 para 0,60 em 2014

Liquidez Corrente: de 0,57 em 2013 para 0,71 em 2014

Liquidez Seca: de 0,56 em 2013 para 0,68 em 2014

Liquidez Imediata: de 0,26 em 2013 para 0,34 em 2014

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de -3701,49% em 2013 e -1618,55% em 2014. O Índice de Composição do Endividamento variou de 60,18% em 2013 para 53,11% em 2014. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em -1146,55% em 2013 para -553,30% em 2014. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 169,18% em 2013 e em 2014 de 137,66%.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2013 foi de 4,42% enquanto que a de 2014 resultou em 2,12%. A Margem Líquida foi de 3,61% em 2013 contra 1,50% em 2014. O Giro do Ativo foi de 1,22 em 2013 enquanto em 2014 foi de 1,41. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de -159,09% em 2013 contra -42,20% em 2014.

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)

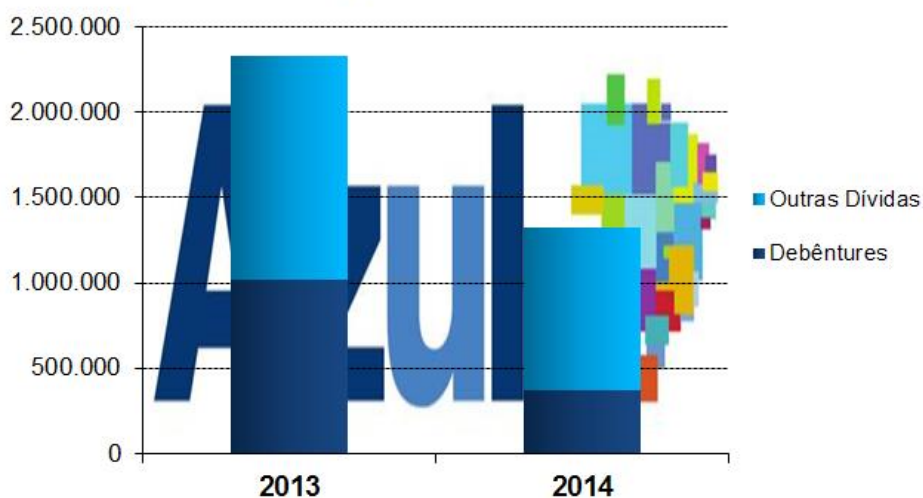
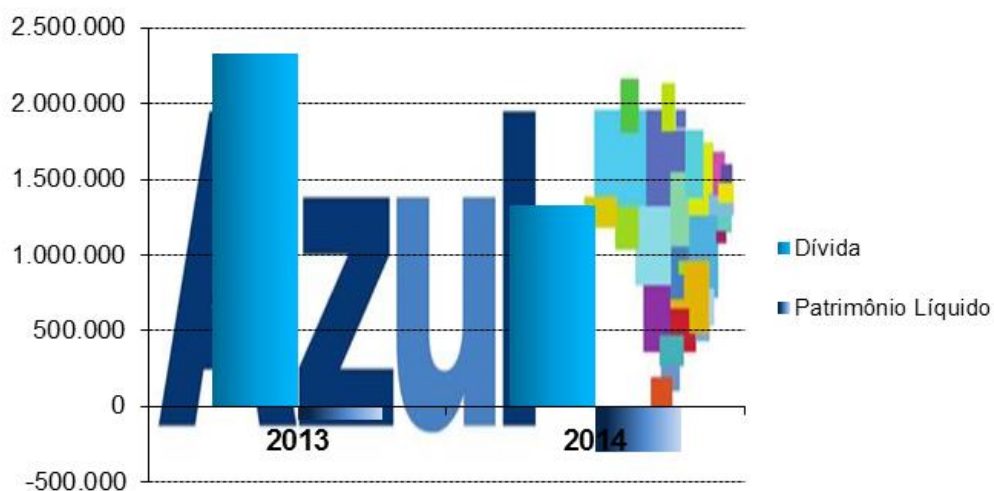


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

Em garantia ao integral e pontual cumprimento das obrigações da Emissora, principais e acessórias, decorrentes das Debêntures, foi constituída, pela Emissora, em favor dos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, cessão fiduciária da totalidade dos direitos creditórios de titularidade da Emissora provenientes de ordens de pagamentos performadas com cartões de crédito Visa, que deverão representar, até a liquidação integral do Valor Total da Emissão, no mínimo, 1/3 (um terço) do Valor Total da Emissão, ou na medida em que este for sendo amortizado, 1/3 (um terço) do saldo devedor das Debêntures (Valor Mínimo). Informamos que no exercício de 2014 a Emissora cumpriu o Valor Mínimo.

Além disso, a emissão conta com garantia fidejussória, tendo como fiadora a Azul S.A.

	31/12/2014 (R\$ mil)
Saldo Devedor da Emissão	1.035.725
PL da Azul S.A	416.495

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 2014.

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 2015.



“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, se encontram 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”