

Relatório Anual

EXERCÍCIO
2015



COMPANHIA ESTADUAL DE ÁGUAS E ESGOTOS - CEDAE

2ª Emissão de Debêntures Simples



ÍNDICE

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA	3
CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	5
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS	5
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	6
EVENTOS REALIZADOS 2015	7
AGENDA DE EVENTOS – 2016	7
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	8
ORGANOGRAMA	8
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	9
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	9
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	10
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	10
INFORMAÇÕES RELEVANTES	10
PRINCIPAIS RUBRICAS	11
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	12
GARANTIA	14
PARECER	14
DECLARAÇÃO	15

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	Companhia Estadual de Águas e Esgotos - CEDAE
Endereço da Sede:	Avenida Presidente Vargas, 2655, Cidade Nova CEP 20210-031 - Rio de Janeiro - RJ
Telefone / Fax:	(21) 2332-3644
D.R.I.:	Hélio Cabral Moreira
CNPJ:	33.352.394/0001-04
Auditor:	Ernest & Young Auditores Independentes S/S
Atividade:	Saneamento e Serviços de água e gás
Categoria de Registro:	Categoria A
Publicações:	Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro

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: CDAE12;

Código ISIN:

BRCEAEDBS0D1;

Banco Mandatário:

Itaú Unibanco S.A.;

Coordenador Líder:

Banco Santander (Brasil) S.A.;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures é o dia 15 de fevereiro de 2012;

Data de Vencimento:

As Debêntures vencerão em 15 de fevereiro de 2017;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 100 (cem) Debêntures;

Número de Séries:

A presente emissão foi emitida em série única;

Valor Total da Emissão:

O valor total da Emissão é de R\$100.000.000,00 (cem milhões de reais), na Data de Emissão;

Valor Nominal:

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

Forma:

As debêntures são da forma nominativas e escriturais, sem a emissão de certificados;

Espécie:

As Debêntures são da espécie quirografária (sem preferência), e contam adicionalmente com [i] penhor de direitos creditórios de titularidade da Emissora, em 1º grau, oriundos da prestação dos Serviços, pela Emissora, para os Usuários dos Municípios Autorizados; e (ii) cessão fiduciária sobre o saldo positivo da conta vinculada;

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 primário por meio do Módulo de Distribuição de Títulos (o “SDT”) e para negociação no mercado secundário e custódia eletrônica por meio no Sistema Nacional de Debêntures (o “SND”), ambos administrados e operacionalizados pela CETIP, sendo a distribuição e as negociações liquidadas financeiramente, e as Debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP. As Debêntures só poderão ser negociadas em balcão após 90 (noventa) dias de sua subscrição ou aquisição por Investidores Qualificados.

Atualização do Valor Nominal:

Não se aplica a presente emissão;

Pagamento da Atualização:

Não se aplica a presente emissão;

Remuneração:

As Debêntures fazem jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o Valor Nominal, ou saldo do Valor Nominal, conforme o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI over extra grupo - Depósitos Interfinanceiros de um dia, calculadas e divulgadas pela CETIP,

no Informativo Diário, disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, expressa na forma percentual ao ano (“Taxa DI”), acrescida de um spread de 2,20% (dois inteiros e vinte centésimos) ao ano (“Spread”), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis.

Pagamento da Remuneração:

A remuneração é paga mensalmente, com início em 15.03.2012 e última será em 12.02.2017;

Amortização:

As Debêntures serão amortizadas em 60 (sessenta) parcelas mensais e sucessivas (“Amortização Programada”), sendo a primeira em 15.03.2012 e a última em 15.02.2017, observados os percentuais previstos na Cláusula 4.12.1 da Escritura de Emissão;

Fundo de Amortização:

Não se aplica a presente emissão;

Prêmio:

Nas hipóteses de Resgate Antecipado;

Repactuação:

Não se aplica a presente emissão;

Aquisição Facultativa:

A Emissora poderá adquirir as Debêntures em Circulação, observado o disposto no parágrafo 3º, do artigo 55, da Lei das Sociedades por Ações: (i) por preço igual ou inferior ao Valor Nominal, ou ao saldo do Valor Nominal, conforme o caso, acrescido da Remuneração, calculada pro rata temporis, desde a Data de Emissão até a data da efetiva aquisição, devendo o fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras; ou (ii) por preço superior ao Valor Nominal, ou ao saldo do Valor Nominal, conforme o caso, acrescido da Remuneração, calculada pro rata temporis, desde a Data de Emissão até a data da efetiva aquisição, desde que observe as regras expedidas pela CVM.

Resgate Antecipado:

A Emissora poderá, a seu exclusivo critério, mediante deliberação de seu conselho de administração, realizar, a qualquer tempo, oferta irrevogável de resgate antecipado da totalidade das Debêntures em Circulação, sendo assegurada a seus titulares igualdade de condições para aceitar a oferta;

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos obtidos pela Emissora por meio da Emissão foram destinados: (i) para financiamento de capital de giro e outras atividades usuais da Emissora; e (ii) ao pagamento das despesas da Emissão e da Oferta, inclusive comissões do Coordenador Líder e despesas de registro em cartório.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

Em 30 de março de 2015 a Assembleia Geral de Debenturistas aprovou por unanimidade a (i) a celebração do primeiro aditamento ao “Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão, para Distribuição Pública com Esforços Restritos, de Debêntures Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie Quirografária, com Garantia Real, da Companhia Estadual de Águas e Esgotos — CEDAE”, celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário (“Escritura de Debêntures”), com a finalidade de alterar a definição de

Municípios Autorizados e dos Municípios Excluídos; (ii) a celebração de segundo aditamento ao “Instrumento Particular de Penhor sobre Direitos Creditórios, Cessão Fiduciária de Direitos sobre Conta Vinculada e Outras Avenças”, celebrado entre a Emissora, o Agente Fiduciário e o Banco Bradesco S.A., na qualidade de banco centralizador (“Contrato de Penhor”), com a finalidade de alterar a definição de Municípios Autorizados e dos Municípios Excluídos; (iii) a aprovação prévia para outorga, pela Companhia, de garantia, conforme o disposto no inciso (xix), da cláusula 5.1.1 da Escritura de Debêntures, no âmbito do Contrato de Promessa de Subscrição de Debêntures Simples em emissão Privada e outros Pactos entre o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e a Companhia (“Debêntures BNDES”), conforme Ofício CEDAE nº 018/2015, enviado dia 30 de março de 2015 pela Companhia; e (iv) a aprovação prévia para outorga, pela Companhia, de garantia, conforme o disposto no inciso (xix), da cláusula 5.1.1 da Escritura de Debêntures, no âmbito do Contrato de Abertura de Linha de Crédito e Outras Avenças, celebrado entre a Caixa Econômica Federal e a Companhia (“Contrato Caixa”), conforme Ofício CEDAE nº 018/2015, enviado dia 30 de março de 2015 pela Companhia.

Em 04 de dezembro de 2015 a Assembleia Geral dos Debenturistas aprovou por unanimidade a (i) a autorização prévia, em atendimento ao disposto nos itens “xvi” e “xix” da cláusula 5.1.1 do “Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão, para Distribuição Pública com Esforços Restritos, de Debêntures Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie Quirografária, com Garantia Real, da Companhia Estadual de Águas e Esgotos – CEDAE” (“Escritura de Emissão”), para a constituição de garantias reais no âmbito da 6ª (sexta) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, em série única, da Companhia, que serão objeto da distribuição pública, com esforços restritos, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Debêntures da 6ª Emissão”), as quais serão compartilhadas com as garantias reais outorgadas no âmbito das Debêntures da 2ª Emissão; (ii) a alteração da definição de “Municípios Autorizados” constante da Escritura de Emissão e do “Instrumento Particular de Constituição de Penhor sobre Direitos Creditórios, Cessão Fiduciária de Direitos sobre Conta Vinculada e Outras Avenças” celebrado em 15 de fevereiro de 2012 (“Contrato de Garantia da 2ª Emissão”), mediante a celebração do “Segundo Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão, para Distribuição Pública com Esforços Restritos, de Debêntures Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie Quirografária, com Garantia Real, da Companhia Estadual de Águas e Esgotos – CEDAE” (“Aditamento à Escritura de Emissão”) e do “Terceiro Aditamento ao Instrumento Particular de Constituição de Penhor sobre Direitos Creditórios, Cessão Fiduciária de Direitos sobre Conta Vinculada e Outras Avenças” (“Aditamento ao Contrato de Garantia da 2ª Emissão”); (iii) exclusão da definição de “Municípios Excluídos” do Anexo I da Escritura de Emissão e do Anexo 1.1 do Contrato de Garantia da 2ª Emissão; e (iv) autorização para que o Agente Fiduciário firme, na qualidade de representante dos Debenturistas, todos os documentos eventualmente necessários para efetivar as deliberações aqui consubstanciadas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$233.318,00000000	R\$1.573,86990000	R\$234.891,86990000	R\$ 23.489.186,99
31/12/2014	R\$433.322,00000000	R\$2.491,75532900	R\$435.813,75532900	R\$ 43.581.375,53

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
100	-	-	-	-	100

*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
15/01/2015	Remuneração	R\$4.767,44244300
15/01/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/02/2015	Remuneração	R\$ 4.932,58230000
15/02/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/03/2015	Remuneração	R\$ 3.952,40622400
15/03/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/04/2015	Remuneração	R\$ 4.512,94354600
15/04/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/05/2015	Remuneração	R\$ 4.178,60824300
15/05/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/06/2015	Remuneração	R\$ 4.092,41549000
15/06/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/07/2015	Remuneração	R\$ 4.382,59968800
15/07/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/08/2015	Remuneração	R\$ 4.419,76721000
15/08/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/09/2015	Remuneração	R\$ 3.687,27251900
15/09/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/10/2015	Remuneração	R\$ 3.657,64970600
15/10/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/11/2015	Remuneração	R\$ 3.443,99057000
15/11/2015	Amortização	R\$16.667,00000000
15/12/2015	Remuneração	R\$ 3.229,16823800
15/12/2015	Amortização	R\$16.667,00000000

AGENDA DE EVENTOS – 2016

Data	Evento
15/01/2016	Remuneração
15/01/2016	Amortização
15/02/2016	Remuneração
15/02/2016	Amortização
15/03/2016	Remuneração
15/03/2016	Amortização
15/04/2016	Remuneração
15/04/2016	Amortização
15/05/2016	Remuneração
15/05/2016	Amortização
15/06/2016	Remuneração
15/06/2016	Amortização
15/07/2016	Remuneração
15/07/2016	Amortização
15/08/2016	Remuneração
15/08/2016	Amortização
15/09/2016	Remuneração
15/09/2016	Amortização
15/10/2016	Remuneração
15/10/2016	Amortização
15/11/2016	Remuneração
15/11/2016	Amortização
15/12/2016	Remuneração
15/12/2016	Amortização

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 deverá respeitar a manutenção dos “covenants financeiros”, dívida líquida/lajida menor que 3,50:

onde:

“Dívida Líquida” corresponde ao somatório das dívidas onerosas consolidadas de empréstimos e financiamentos que tenham sido contraídos pela Emissora junto a pessoas jurídicas e instituições financeiras, conforme refletidos em suas demonstrações financeiras, incluindo, sem limitação, empréstimos e financiamentos com terceiros, emissão de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional, bem como valores a pagar a acionistas, reduzido pelo montante de caixa e equivalentes; e

“Lajida” corresponde ao somatório, em base consolidada da Emissora: (i) do lucro/prejuízo antes de deduzidos os tributos, contribuições e participações minoritárias, (ii) das despesas de depreciação e amortização, (iii) das despesas financeiras deduzidas das receitas financeiras, (iv) do resultado não operacional e/ou resultado operacional não recorrente ocorrido no mesmo período; e (v) dos tributos.

<i>*em milhares de Reais</i>	1T15	2T15	3T15	4T15
(1) Dívida Financeira Líquida	1.210.471	1.125.428	1.176.224	1.199.975
(2) EBITDA	1.020.057	911.504	948.767	887.212
(i) (1) / (2) < ou = 3,5	1,19	1,23	1,24	1,35

ORGANOGRAMA**COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA**

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:

*6ª Emissão Pública de Debêntures Simples da Companhia Estadual de Águas e Esgotos - CEDAE

Emissora:	Companhia Estadual de Águas e Esgotos - CEDAE
Valor da emissão:	R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais)
Quantidade de debêntures emitidas:	200 (duzentas) Debêntures
Espécie:	As Debêntures são da espécie com garantia real.
Prazo de vencimento:	29 de dezembro de 2020;
Garantias:	(i) cessão fiduciária de direitos creditórios de titularidade da Emissora oriundos da prestação de Serviços, pela Emissora, para os Usuários dos Municípios Autorizados; e (ii) cessão fiduciária sobre o saldo positivo da conta vinculada na qual a Emissora se obriga a depositar mensalmente os recursos oriundos dos direitos creditórios referidos na alínea “i” acima (“Conta Vinculada”), em montante equivalente a, no mínimo, R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), sendo que deverá permanecer retido na Conta Vinculada (a) o montante equivalente ao pagamento da Amortização Programada (conforme abaixo definido) devida no mês subsequente, acrescido da Remuneração devida na próxima Data de Pagamento da Remuneração, sem prejuízo, quando for o caso, dos Encargos Moratórios; (b) em caso de Evento de Retenção (conforme definido no Contrato de Garantias Reais), o montante equivalente ao pagamento das Amortizações Programadas devidas nos 3 (três) próximos meses subsequentes, acrescido da Remuneração devida nas 3 (três) próximas Datas de Pagamento, sem prejuízo, quando for o caso, dos Encargos Moratórios; e (c) em caso de vencimento antecipado das Obrigações Garantidas, o valor integral as Amortizações Programadas ainda devidas, acrescidas da Remuneração aplicável, sem prejuízo dos acréscimos de Encargos Moratórios e outros encargos incidentes sobre o saldo devedor das Obrigações Garantidas
Eventos de resgate:	A Emissora poderá, observados os termos e condições estabelecidos a seguir, a seu exclusivo critério, a qualquer momento a partir do 24º (vigésimo quarto) mês contado da Data de Emissão, independentemente da vontade dos Debenturistas, realizar o resgate antecipado, total ou parcial, das Debêntures
Amortização:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado em 37 (trinta e sete) parcelas mensais e consecutivas, a partir do 24º (vigésimo quarto mês) contado da Data de Emissão, sendo a primeira parcela devida em 29 de dezembro de 2017 e a última parcela devida na Data de Vencimento.
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 CEDAE – Companhia Estadual de Águas e Esgotos é uma empresa de economia mista, sediada no município do Rio de Janeiro, tem como acionista majoritário o Governo do Estado do Rio de Janeiro e presta serviços de fornecimento de água potável, coleta, tratamento e disposição final de esgotos. A atuação da CEDAE está presente em 64 dos 92 municípios do Estado do Rio de Janeiro.

Além dos serviços de saneamento básico, a CEDAE também presta serviço de fornecimento de água de reúso, como alternativa sustentável para a preservação dos recursos hídricos.

Em agosto de 2015 a CEDAE passou a ser regulada pela AGENERSA – Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro.

Para manter seu nível de excelência na prestação de serviços a empresa conta com 75 Unidades de tratamento de água, 20 unidades de tratamento de esgoto e cerca de 14 mil quilômetros de rede de água. Entre as suas unidades operacionais está a ETA Guandu, a maior Estação de Tratamento de água do mundo com produção de 45 mil litros de água por segundo.

Em 2015 a CEDAE garantiu recursos e iniciou um de seus maiores programas de aumento de oferta de água que inclui adutoras, reservatórios, rede de distribuição e uma nova Estação de Tratamento. Trata-se do programa de aumento de oferta de água para a Baixada Fluminense, com investimentos na ordem de 3,4 bilhões de reais. Além de diversos outros programas que contemplam as várias regiões do Estado, seja com obras de ampliação de água seja com obras de substituição de tubulações por uma malha mais moderna. Em esgotamento sanitário, a CEDAE vem ampliando também seu parque de coleta de esgotos, aumentando o aporte de esgotos para os sistemas de tratamento já implantados como é o caso da ETE Pavuna e ETE Sarapuí.

Desta forma a CEDAE reforça sua estratégia de Governança e como empresa que busca a excelência na prestação dos seus serviços, se consolidando como uma das maiores Empresas de Saneamento do País.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Não foi atribuída classificação de risco a presente emissão.

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

No exercício de 2015 a Emissora realizou as alterações estatutárias descritas abaixo:

Em Assembleia Geral Extraordinária, datada de 30.04.2015 foi deliberado e aprovada a proposta da alteração do Estatuto Social para: (i) o aumento do capital social da Companhia dentro do limite do capital autorizado, aprovado em Reunião de Conselho de Administração realizada em 12/01/2015, e homologado em 27/03/2015; e (ii) capitalização do excedente do Lucro Líquido. Dessa forma, o capital social da Companhia passará a ser de R\$ 1.172.588.946,88, totalmente subscrito e integralizado, dividido exclusivamente em 611.190.898 ações ordinárias, todas nominativas escriturais e sem valor nominal.

Em Assembleia Geral Extraordinária, datada de 16 de junho de 2015, foi aprovada a alteração do artigo 21 do Estatuto Social, com a inclusão do Diretor de Gestão de Pessoas como Diretor da Cedae.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Emissão de Cédula de Crédito Bancário – CCB nº 449.982-71 (CCB FINISA)

Em 08 de janeiro de 2015 a Companhia assinou a Cédula de Crédito Bancário - CCB nº 449.982-71 (CCB FINISA) com a CAIXA, no valor de R\$ 204.841, bem como seu respectivo aditamento em 09 de dezembro de 2015. Essa CCB teve por objetivo o resgate antecipado da totalidade das debêntures da 4ª Emissão.

O desembolso dos recursos dessa Cédula de crédito bancário foi realizado em parcela única, no dia 18 de dezembro de 2015. A emissão possui carência de 12 meses, encerrados em 15 de dezembro de 2016, com pagamento de juros mensais. A amortização será feita por meio de 48 parcelas mensais iguais e sucessivas, sendo a primeira com vencimento em 15 de janeiro de 2017 e a última em 15 de dezembro de 2020.

Essa Cédula de Crédito Bancário fará jus a juros remuneratórios incidentes sobre o valor da referida cédula, equivalentes a 100% da variação acumulada das taxas médias dos DI's over extra grupo - Depósitos Interfinanceiros - de um dia, calculados e divulgados pela CETIP S.A. Mercados Organizados ("CETIP"), acrescida exponencialmente de um spread de 3,01% ao ano.

Sexta Emissão de Debêntures

Em 18 de novembro 2015, o Conselho de Administração aprovou a estruturação da sexta emissão de debêntures no valor de R\$ 200.000 em quantidade de 100 (cem) debêntures simples de valor nominal unitário de R\$ 1.000 não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografia, com garantia adicional por meio de distribuição pública com esforços restritos de colocação nos termos da Instrução da CVM nº 476/2009. A emissão ocorreu em 17 de dezembro de 2015.

A emissão possui carência de 23 meses, encerrados em 29 de novembro de 2017, com pagamento de juros mensais. A amortização será feita por meio de 37 parcelas mensais, iguais e sucessivas, sendo a primeira parcela com vencimento em 29 de dezembro de 2017 e a última em 29 de dezembro de 2020.

As debêntures farão jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal equivalente a 100% da variação acumulada das taxas médias dos DI's over extra grupo - Depósitos Interfinanceiros - de um dia, calculados e divulgados pela CETIP S.A. Mercados Organizados ("CETIP"), acrescida exponencialmente de spread de 2,74% ao ano. A liquidação financeira e o crédito dos recursos da operação ocorreram em 29 de dezembro de 2015.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%
ATIVO CIRCULANTE	1.104.793	8,5%	1.366.074	10,3%
Caixa e equivalentes de caixa	108.742	0,8%	232.080	1,7%
Contas a receber de clientes	959.221	7,3%	1.020.704	7,7%
Estoques	7.054	0,1%	27.205	0,2%
Tributos a recuperar	25.875	0,2%	81.526	0,6%
Outros	3.901	0,0%	4.559	0,0%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.653.443	12,7%	1.740.383	13,1%
Depósitos e bloqueios judiciais	1.159.824	8,9%	1.317.050	9,9%
Títulos e valores mobiliários	131.118	1,0%	141.676	1,1%
Contas a receber de clientes	5.329	0,0%	4.187	0,0%
Contas a receber de partes relacionadas	346.815	2,7%	252.800	1,9%
Outros	10.357	0,1%	24.670	0,2%
PERMANENTE	10.301.870	78,9%	10.204.841	76,7%
Investimento	14.541	0,1%	14.541	0,1%
Intangível	10.207.057	78,2%	10.110.808	76,0%
Imobilizado	80.272	0,6%	79.492	0,6%
TOTAL DO ATIVO	13.060.106	100,0%	13.311.298	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	1.063.598	8,1%	1.215.973	9,1%
Empréstimos e financiamentos	315.117	2,4%	359.046	2,7%
Empreiteiros e fornecedores	157.897	1,2%	183.729	1,4%
Salários a pagar	33.552	0,3%	40.267	0,3%
Passivo atuarial	28.180	0,2%	85.979	0,6%
Impostos e contribuições a recolher	97.199	0,7%	98.074	0,7%
Parcelamentos tributários	47.617	0,4%	35.026	0,3%
Dividendos a pagar	109.324	0,8%	59.111	0,4%
Outros parcelamentos	86.190	0,7%	75.462	0,6%
Provisões de encargos trabalhistas	157.143	1,2%	166.034	1,2%
Outras contas a pagar	31.379	0,2%	113.245	0,9%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	6.603.657	50,6%	6.401.963	48,1%
Empréstimos e financiamentos	793.650	6,1%	702.850	5,3%
Parcelamentos tributários	306.649	2,3%	283.258	2,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.143.428	8,8%	1.084.539	8,1%
Outros parcelamentos	48.340	0,4%	68.786	0,5%
Provisão para contingências	2.135.410	16,4%	2.174.405	16,3%
Passivo atuarial	1.861.641	14,3%	1.770.517	13,3%
Adiantamentos para futuro aumento de capital	107.631	0,8%	143.630	1,1%
Outras contas a pagar	206.908	1,6%	173.978	1,3%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.392.851	41,3%	5.693.362	42,8%
Capital social realizado	816.457	6,3%	1.172.589	8,8%
Reserva de capital	13.964	0,1%	13.964	0,1%
Reservas de lucros	526.151	4,0%	540.389	4,1%
Outros resultados abrangentes	4.036.279	30,9%	3.966.420	29,8%
TOTAL DO PASSIVO	13.060.106	100,0%	13.311.298	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2014	AV%	2015	AV%
Receita de vendas e/ou serviços	4.116.445	149,9%	4.057.307	164,2%
(-) Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.370.004)	(49,9%)	(1.586.792)	(64,2%)
(=) Resultado Bruto	2.746.441	100,0%	2.470.515	100,0%
(-) Despesas com vendas	(948.579)	(34,5%)	(824.590)	(33,4%)
(-) Despesas administrativas	(386.059)	(14,1%)	(431.492)	(17,5%)
Outras Despesas operacionais	(531.026)	(19,3%)	(610.089)	(24,7%)
(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	880.777	32,1%	604.344	24,5%
(+) Receitas Financeiras	139.538	5,1%	170.309	6,9%
(-) Despesas Financeiras	(228.069)	(8,3%)	(330.700)	(13,4%)
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	792.246	28,8%	443.953	18,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre Lucro	(331.930)	(12,1%)	(195.064)	(7,9%)
(=) Resultado Líq. Operações Continuadas	460.316	16,8%	248.889	10,1%
Resultado Líq. Operações Descontinuadas	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo do período	460.316	16,8%	248.889	10,1%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,36 em 2014 e 0,41 em 2015

Liquidez Corrente: de 1,04 em 2014 e 1,12 em 2015

Liquidez Seca: de 1,03 em 2014 e 1,10 em 2015

Liquidez Imediata: de 0,10 em 2014 e 0,19 em 2015

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 142,17% em 2014 e 133,80% em 2015. O Índice de Composição do Endividamento variou de 13,87% em 2014 para 15,96% em 2015. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em 191,03% em 2014 para 179,24% em 2015. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 99,66% em 2014 e 98,76% em 2015.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2014 foi de 3,52% enquanto que a de 2015 resultou em 1,87%. A Margem Líquida foi de 11,18% em 2014 contra 6,13% em 2015. O Giro do Ativo foi de 0,32 em 2014 enquanto em 2015 foi de 0,30. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 8,89% em 2014 contra 4,49% 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: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)

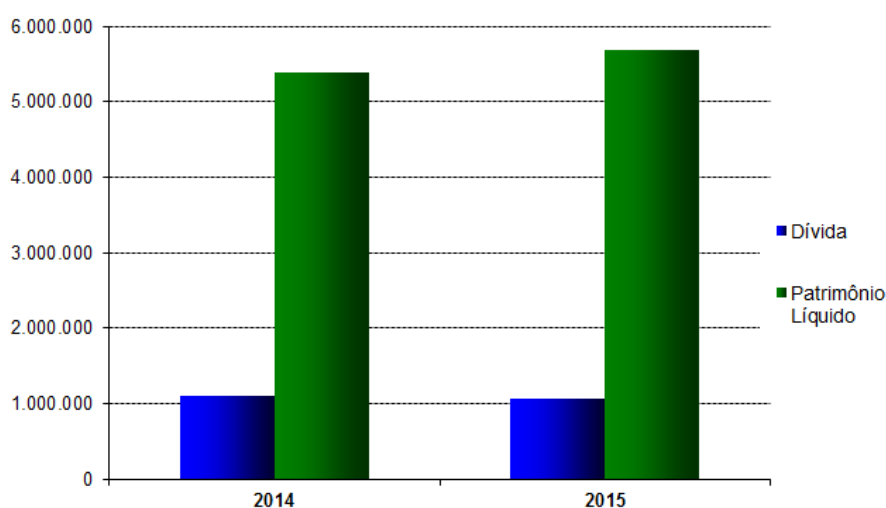
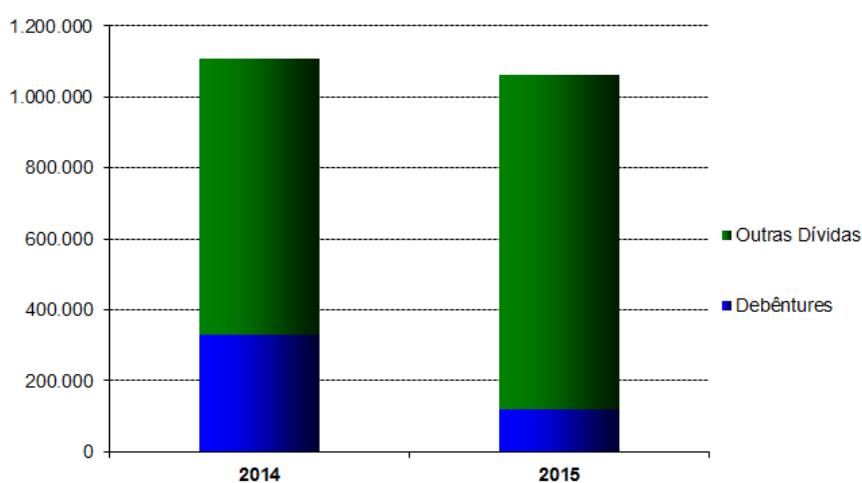


Gráfico: Composição da Dívida (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

As Debêntures são da espécie quirografária (sem preferência), e contam adicionalmente com (i) penhor de direitos creditórios de titularidade da Emissora, em 1º grau, oriundos da prestação dos Serviços, pela Emissora, para os Usuários dos Municípios Autorizados; e (ii) cessão fiduciária sobre o saldo positivo da conta vinculada. A Emissora vem cumprindo com regularidade os depósitos mensais dos recursos oriundos dos direitos creditórios empenhados referidos em "i", em montante equivalente a, no mínimo, 100% (cem por cento) do valor (a) da próxima Amortização Programada acrescida do valor da Remuneração devida, no mês subsequente ao da transferência.

Conta Vinculada:

No exercício de 2015 a Emissora cumpriu com sua obrigação de reter mensalmente os valores, vide tabela abaixo, na Conta Vinculada, sendo que, o montante que excedeu o previsto, foi liberado para conta de Livre Movimentação.

Data	Valor de Retenção
jan/15	R\$ 2.146.842,06
fev/15	R\$ 2.056.847,70
mar/15	R\$ 2.117.926,39
abr/15	R\$ 2.077.639,28
mai/15	R\$ 2.072.149,19
jun/15	R\$ 2.104.959,97
jul/15	R\$ 2.102.100,09
ago/15	R\$ 2.035.427,25
set/15	R\$ 2.032.464,97
out/15	R\$ 2.010.947,87
nov/15	R\$ 1.989.616,82
dez/15	R\$ 1.968.087,31

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, que manteve atualizado seu registro de companhia aberta perante a CVM – Comissão de Valores Mobiliários no decorrer do exercício de 2015.

As demonstrações financeiras da Emissora foram auditadas pela Ernst & Young Auditores Independentes, cujo parecer apresentou ênfase transcrita na íntegra abaixo:

“Chamamos a atenção para a nota explicativa nº 20 das demonstrações financeiras, a qual descreve que, em decorrência da aprovação pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC de um novo regulamento para o seu plano de aposentadoria na modalidade de benefício definido, para fins de equacionamento do déficit atuarial até então existente, a Companhia vem utilizando de forma consistente, desde 31 de dezembro de 2010, a contribuição dos participantes e da patrocinadora aumentada em 4,3 vezes em relação à contribuição anterior para fins de cálculo do seu passivo atuarial. No entanto, em julho de 2011, a Justiça do Trabalho suspendeu os descontos e majorações destas contribuições extraordinárias,

e em 2012 a PREVIC, como resultado da fiscalização das contas da PRECE, determinou que a entidade efetuasse a provisão das contribuições extraordinárias não recebidas dos participantes e da patrocinadora. A Companhia manteve no passivo não circulante o valor de R\$ 120.904 mil que corresponde à parcela sob sua responsabilidade com relação às contribuições extraordinárias e aguarda o julgamento do recurso contestando a suspensão dessa majoração, considerando, com base na opinião de seus advogados, que as chances de perda são avaliadas como possível, e que as modificações efetuadas atendem aos requisitos legais e respeitam a Legislação Previdenciária que regulamenta as atividades das entidades de Previdência Complementar. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes em virtude dessa incerteza. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.”

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”