

RELATÓRIO ANUAL EXERCÍCIO 2014



► SANESALTO SANEAMENTO S.A.
2ª Emissão de Debêntures Simples



ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
CARACTERÍSTICAS DA EMISSORA	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	5
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	8
EVENTOS REALIZADOS – 2014	9
AGENDA DE EVENTOS – 2015	9
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	9
ORGANOGRAMA	10
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	10
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	10
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	11
PRINCIPAIS RUBRICAS	11
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	12
GARANTIA	13
PARECER	13
DECLARAÇÃO	14

CARACTERÍSTICAS DA EMISSORA

Denominação Comercial:	SANESALTO SANEAMENTO S.A.
Endereço da Sede:	Avenida Nove de Julho, 849- Centro CEP: 13320-005 – São Paulo – SP
Telefone / Fax:	(11) 4029-3700 / (11) 4029-3700
D.R.I.:	Ricardo Kassardjian
CNPJ:	02.724.983/0001-34
Auditor:	BDO RSC Auditores Independentes
Atividade:	Saneamento e Serviços de Água e Gás
Categoria de Registro:	Categoria B
Publicações	Jornal Diário do Comércio e Indústria

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**Registro CVM nº:**

CVM/SRE/DEB/2004/036;

Número da Emissão:

2ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações pecuniárias;

Código do Ativo:

CBLC: SNST-D21;

Código ISIN:

BRSNSTDBS004

Banco Mandatário:

Banco Itaú S.A;

Coordenador Líder:

Unitas DTVM Ltda;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão é o dia 1º de junho de 2004;

Data de Vencimento:

A data de vencimento final será o dia 1º de junho de 2021;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 36.000 (trinta e seis mil) debêntures;

Número de Séries:

A emissão das debêntures foi realizada em série única;

Valor Total da Emissão:

O valor total da emissão, na data de emissão, é de R\$36.000.000,00 (trinta e seis milhões de reais);

Valor Nominal:

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

Forma:

As debêntures são da forma escritural;

Espécie:

As debêntures são da espécie subordinada, contando adicionalmente com o Penhor de 1.700.000 ações de emissão da Companhia, equivalente a 85% do capital social da Emissora;

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 foram registradas para negociação no mercado secundário no Sistema BOVESPAFix, da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BOVESPA, sendo os negócios liquidados e as debêntures custodiadas na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC. Não haverá publicidade para a realização de vendas no mercado secundário;

Atualização do Valor Nominal:

As debêntures têm seu valor nominal atualizado monetariamente a cada 12 (doze) meses, a partir da data de emissão e até a data de vencimento das debêntures, de acordo com a variação acumulada do Índice Geral de Preços do Mercado – Número Índice (IGP-M), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Economia – IBRE/FGV, da Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro;

Pagamento da Atualização:

Não se aplica a presente emissão;

Remuneração:

As debêntures desta emissão fazem jus a uma remuneração de 6,25% a.a., conforme pactuado em Assembléia Geral de Debenturistas realizada em 26 de junho de 2014.

Pagamento da Remuneração:

O valor total da remuneração será pago mensalmente a partir de 26 de junho de 2015. A remuneração será devida até a data de vencimento da presente emissão;

Amortização:

A Emissora promoverá a amortização integral das debêntures da emissão, parcelas mensais e sucessivas, sendo a primeira em 26 de junho de 2015 e última em 26 de junho de 2025.

Amortização Extraordinária Facultativa:

Fica facultada a Emissora, a possibilidade de realizar amortizações extraordinárias sempre que obtiver recursos livres em caixa, devendo ocorrer tais amortizações na ordem decrescente das parcelas programadas.

Fundo de Amortização:

Não se aplica a presente emissão, conforme pactuado em Assembléia Geral de Debenturistas realizada em 26 de junho de 2014.;

Prêmio:

Não se aplica a presente emissão;

Repactuação:

Não se aplica a presente emissão;

Aquisição Facultativa:

Não se aplica a presente emissão;

Resgate Antecipado:

Não se aplica a presente emissão;

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos provenientes da captação das debêntures desta emissão devem ser aplicados no programa de investimentos da Companhia, para implantação do sistema de esgotos no município de Salto, Estado de São Paulo.

Montante da Emissão (R\$)	Custo Máximo da Distribuição (R\$)*	Montante Líquido para Emissora (R\$)
36.000.000,00	2.700.000,00	33.300.000,00

O quadro abaixo demonstra, em valores aproximados, as principais aplicações dos recursos captados. O valor em caixa será utilizado para concluir as obras e finalizar a implantação da empresa:

Fluxo de Caixa - R\$	Realizado					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Saldo Inicial	0	5.629.919,61	10.456.365,00	361.690,93	200.632,45	371.950,94
. Aporte de Capital pelos Acionistas	0	0	2.850.000,00	6.034.000,00	800.000,00	793.293,17
.Entrada de Recursos de Debêntures	9.799.842,00	24.225.556,42	0	0	0	0
.Receita Financeira Líquida	132.621,00	1.003.457,00	396.571,13	0	0	0
.Receita Operacional Líquida	0	0	0	1.014.440,35	3.480.002,13	4.748.035,64
.Despesas Operacionais	0	0	0	-745.000,00	-2.230.683,64	-1.205.077,26
.Impostos	0	0	0	0	0	0
.Investimentos - Projeto Básico e Executivo	-1.372.450,00	-622.694,75	-516.175,00	0	0	0
.Invest em Obras de Tubulação, Estação de Tratamento e Elevatórias	-981.497,92	-15.910.139,00	-2.690.816,86	-947.000,00	-505.000,00	-2.034.149,52
.Outras Obras, Gastos Administrativos e com Advogados	-1.800.972,97	-2.021.138,85	-1.909.322,97	-2.290.498,83	0	0
.Juros da 2ª Emissão Deb	-147.622,50	-1.848.595,43	-3.129.680,96	-3.227.000,00	-1.373.000,00	-2.538.100,99
.Amortização da 2ª Emissão Deb	0	0	-5.095.249,41	0	0	0
Fluxo de Caixa Líquido	5.629.919,61	10.456.365,00	361.690,93	200.632,45	371.950,94	135.951,98

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

Em 24 de janeiro de 2014 foi realizada a Décima Quinta Assembleia Geral de Debenturistas onde os Debenturistas deliberaram:

Com relação à Proposta da Administração:

Debenturistas representando 79,14% das debêntures em circulação, quais sejam, FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP, CELOS MULTIMOMENTO FIM, não aprovaram a redução da taxa de juros proposta pela Companhia, bem como a alteração do prazo de pagamento do saldo das debêntures e mudança do sistema de amortização, constante dos itens “i”, “ii” e “iii” da Proposta da Administração.

Debenturistas representando 60,86% das debêntures em circulação, quais sejam, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, CELOS MULTIMOMENTO FIM e INFRA SANEAMENTO – FIP, deliberaram e aprovaram, os itens “iv” e “v” que consiste respectivamente em:

Prorrogar a data de amortização das debêntures para pagamento em 24/03/2014; e
Prorrogar o “waiver” concedido nas assembleias de debenturistas anteriores, para não constituição do fundo caixa para amortização das debêntures até 24/03/2014.

Ficou consignado em ata que os debenturistas FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP e NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, representado 39,15% das debêntures em circulação foram contrários não aprovaram referida matéria. A deliberação do item 2 acima contou com a aprovação expressa da Companhia.

O POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, solicitou para constar em ata que este será o último waiver concedido para prorrogação do pagamento e constituição do fundo caixa para amortização das debêntures

Em 24 de março de 2014 foi realizada a Décima Sexta Assembleia Geral de Debenturistas onde os Debenturistas deliberaram:

Com relação à Proposta da Administração:

Debenturistas representando 79,14% das debêntures em circulação, quais sejam, FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP, CELOS MULTIMOMENTO FIM, não aprovaram a redução da taxa de juros proposta pela Companhia, bem

como a alteração do prazo de pagamento do saldo das debêntures e mudança do sistema de amortização, constante dos itens “i”, “ii” e “iii” da Proposta da Administração.

Debenturistas representando 60,86% das debêntures em circulação, quais sejam, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, CELOS MULTIMOMENTO FIM e INFRA SANEAMENTO – FIP, deliberaram e aprovaram, os itens “iv” e “v” que consiste respectivamente em:

Prorrogar a data de amortização das debêntures para pagamento em 23/05/2014; e
Prorrogar o “waiver” concedido nas assembleias de debenturistas anteriores, para não constituição do fundo caixa para amortização das debêntures até 23/05/2014.

Ficou consignado em ata que os debenturistas FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP e NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, representado 39,15% das debêntures em circulação foram contrários e não aprovaram referida matéria. A deliberação do item 2 acima contou com a aprovação expressa da Companhia.

Em 23 de maio de 2014 foi realizada a Décima Sétima Assembleia Geral de Debenturistas onde os Debenturistas deliberam:

Com relação à Proposta da Administração:

Debenturistas representando 79,14% das debêntures em circulação, quais sejam, FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP, CELOS MULTIMOMENTO FIM, não aprovaram a redução da taxa de juros proposta pela Companhia, bem como a alteração do prazo de pagamento do saldo das debêntures e mudança do sistema de amortização, constante dos itens “i”, “ii” e “iii” da Proposta da Administração.

Debenturistas representando 60,86% das debêntures em circulação, quais sejam, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS

CORREIOS, CELOS MULTIMOMENTO FIM e INFRA SANEAMENTO – FIP, deliberaram aprovar os itens “iv” e “v” que consiste respectivamente em:

Prorrogar a data de amortização das debêntures para pagamento em 11/06/2014; e
Prorrogar o “waiver” concedido nas assembleias de debenturistas anteriores, para não constituição do fundo caixa para amortização das debêntures até o dia 11/06/2014.

Ficou consignado em ata que os debenturistas NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO e FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP, representando em conjunto 39,15% das debêntures em circulação, foram contrários e não aprovaram os itens “iv” e “v” da Proposta.

Em 10 de junho de 2014 foi realizada a Décima oitava Assembleia Geral de Debenturistas onde os Debenturistas deliberam:

Com relação à Proposta da Administração:

Debenturistas representando 79,14% das debêntures em circulação, quais sejam, FICAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP, CELOS MULTIMOMENTO FIM, não aprovaram a redução da taxa de juros proposta pela Companhia, bem como a alteração do prazo de pagamento do saldo das debêntures, mudança do sistema de amortização e alteração da data de atualização monetárias das debêntures para 01 de julho de 2014 constante dos itens “i”, “ii”, “iii” e “iv” da Proposta da Administração.

Debenturistas representando 60,86% das debêntures em circulação, quais sejam, POSTALIS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL DOS CORREIOS, CELOS MULTIMOMENTO FIM e INFRA SANEAMENTO – FIP, deliberaram aprovar os itens “v” e “vi” que consiste respectivamente em:

Prorrogar a data de amortização das debêntures prevista originalmente para pagamento em 11/06/2014 para o dia 30/06/2014;

Prorrogar a data de amortização das debêntures prevista originalmente para pagamento em 01/06/2014 para o dia 30/06/2014; e

Prorrogar o “waiver” concedido nas assembleias de debenturistas anteriores, para não constituição do fundo caixa para amortização das debêntures até o dia 30/06/2014.

Ficou consignado em ata que os debenturistas NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, FI CAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO e FUNTERRA – FUNDAÇÃO DE PREV. PRIVADA DA TERRACAP, representando em conjunto 39,15% das debêntures em circulação, foram contrários e não aprovaram os itens “iv” e “v” da Proposta.

Em 26 de junho de 2014 foi realizada a Décima nona Assembleia Geral de Debenturistas onde os Debenturistas deliberaram:

Com relação à Proposta da Administração:

Debenturistas representando 60,68% das debêntures em circulação, deliberaram aprovar os itens “i”, “ii”, “iii” e “iv” da Proposta da Administração:

Redução da taxa de juros para 6,25% a.a., mantendo a atualização monetária pelo IGP-M;

Alteração do prazo de pagamento do saldo devedor das debêntures para 10 anos, com carência de 12 meses;

Alteração do sistema de amortização para Price, com PMTs mensais, sem o provisionamento do fundo caixa de amortização; e

Alteração da data de atualização monetária para 1 de julho.

Ficou consignado em ata que os debenturistas NÚCLEOS INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL, FI CAIXA LAMEIRÃO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO, representando em conjunto 35,50% das debêntures em circulação, foram contrários a aprovação dos itens suporacitado.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$1.614,286715	R\$50,561033	R\$1.684,011159	R\$ 60.624.401,71
31/12/2013	R\$1.496,519945	R\$12,984846	R\$1.576,206239	R\$56.743.424,60

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
36.000	-	-	-	-	36.000

*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 – 2014

Data	Evento	Valor Unitário
01/01/2014	Remuneração	R\$ 13,637038
01/02/2014	Remuneração	R\$ 13,637038
01/03/2014	Remuneração	R\$ 13,637038
01/04/2014	Remuneração	R\$ 13,637038
01/05/2014	Remuneração	R\$ 13,637038
01/06/2014	Remuneração	R\$ 14,705667

AGENDA DE EVENTOS – 2015

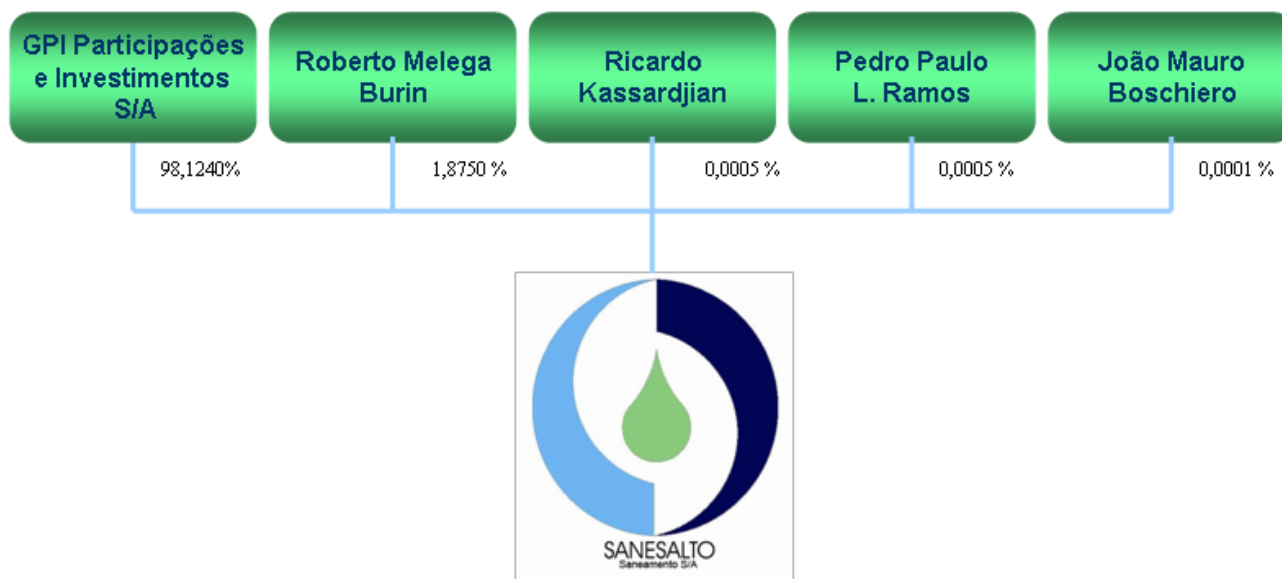
Data	Evento
26/06/2015	Remuneração
26/06/2015	Amortização
26/07/2015	Remuneração
26/07/2015	Amortização
26/08/2015	Remuneração
26/08/2015	Amortização
26/09/2015	Remuneração
26/09/2015	Amortização
26/10/2015	Remuneração
26/10/2015	Amortização
26/11/2015	Remuneração
26/11/2015	Amortização
26/12/2015	Remuneração
26/12/2015	Amortização

OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

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

Cabe informar que com relação à obrigação de constituição do fundo caixa para amortização das debêntures, referida obrigação foi excluída, conforme pactuado em Assembléia Geral de Debenturistas realizada em 26 de junho de 2014.

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 Sanesalto surgiu como resultado de mais uma concessão bem-sucedida de serviços públicos, representando um avanço memorável para o saneamento básico da cidade de Salto e para a bacia do Rio Tietê, no estado de São Paulo. Essa concessão, com duração de 25 anos, que é fruto de uma parceria com a Prefeitura da Estância Turística de Salto, já é um bem municipal precioso e no futuro será transferido para esta Prefeitura.

A empresa, vencedora do processo licitatório, além de construir e operar o sistema de tratamento de esgoto do município, realiza toda a gestão do sistema comercial e atendimento ao cliente do serviço de água e esgoto, tratando cerca de 90 % do esgoto municipal. Além do investimento na estação de tratamento, a Sanesalto realizou todo o investimento em interceptores e estações elevatórias para coletar e transportar o esgoto para tratamento.

Com investimentos de cerca de R\$ 50 milhões na Estação de Tratamento Santa Isabel e no sistema coletor, a Sanesalto está pronta para acompanhar o crescimento da cidade e gerar mais saúde, bem-estar e qualidade de vida a todos os saltenses.

O Rio Tietê, verdadeiro patrimônio natural e cultural dos brasileiros, nasce limpo e cristalino no município de Salesópolis, Estado de São Paulo, e passa por Salto como médio Tietê.

Em seu percurso de 1.136 km até o Rio Paraná, na divisa com Mato Grosso do Sul, o Tietê percorre diversas cidades, servindo muitas vezes como um verdadeiro depósito de lixo e de efluentes: somados, o rio e seus afluentes recebem 3 bilhões de litros de esgoto por dia.

A Sanesalto investiu em uma infraestrutura de saneamento básico que respeita as águas do Rio Tietê e de seu afluente, o Rio Jundiá. Agora, ao passar por Salto, o Tietê recebe somente esgoto tratado, representando um exemplo a ser seguido por outros municípios.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Não há obrigatoriedade de Classificação de Risco na presente emissão.

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

A Emissora não realizou alterações estatutárias em 2014.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Não houve a divulgação de informações relevantes referentes a Emissão.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
ATIVO CIRCULANTE	4.017	8,1%	3.632	8,0%	5.640	11,6%
Caixa e equivalentes de caixa	1.794	3,6%	1.319	2,9%	2.797	5,8%
Contas a receber	1.907	3,8%	2.114	4,6%	2.575	5,3%
Estoques	-	-	-	-	-	-
Tributos a recuperar	-	-	-	-	-	-
Outros ativos circulantes	316	0,6%	199	0,4%	268	0,6%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	16	0,0%	16	0,0%	79	0,2%
Contas a receber	16	0,0%	16	0,0%	79	0,2%
Tributos diferidos	-	-	-	-	-	-
Outros ativos não circulantes	-	-	-	-	-	-
PERMANENTE	45.577	91,9%	41.916	92,0%	42.784	88,2%
Investimentos	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	58	0,1%	64	0,1%	75	0,2%
Intangível	45.519	91,8%	41.852	91,9%	42.709	88,1%
TOTAL DO ATIVO	49.610	100,0%	45.564	100,0%	48.503	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	7.068	14,2%	10.874	23,9%	4.417	9,1%
Obrigações sociais e trabalhistas	169	0,3%	173	0,4%	210	0,4%
Fornecedores	221	0,4%	261	0,6%	497	1,0%
Obrigações fiscais	3.335	6,7%	3.342	7,3%	165	0,3%
Empréstimos e financiamentos	-	-	-	-	-	-
Debêntures	3.334	6,7%	7.093	15,6%	3.538	7,3%
Outras obrigações	9	0,0%	5	0,0%	7	0,0%
Provisões	-	-	-	-	-	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	50.013	100,8%	49.767	109,2%	57.228	118,0%
Empréstimos e financiamentos	-	-	-	-	-	-
Debêntures	50.013	100,8%	49.651	109,0%	57.112	117,7%
Outras obrigações	-	-	116	0,3%	116	0,2%
Tributos diferidos	-	-	-	-	-	-
Provisões	-	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(7.471)	(15,1%)	(15.077)	(33,1%)	(13.142)	(27,1%)
Capital social realizado	2.000	4,0%	2.000	4,4%	2.000	4,1%
Reserva de capital	-	-	-	-	-	-
Prejuízos acumulados	(22.045)	(44,4%)	(29.651)	(65,1%)	(27.716)	(57,1%)
Reservas de lucros	12.574	25,3%	12.574	27,6%	12.574	25,9%
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-
TOTAL DO PASSIVO	49.610	100,0%	45.564	100,0%	48.503	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
Receita de vendas e/ou serviços	13.706	166,8%	11.979	235,7%	18.298	187,9%
(-)Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(5.488)	(66,8%)	(6.896)	(135,7%)	(8.560)	(87,9%)
(=) Resultado Bruto	8.218	100,0%	5.083	100,0%	9.738	100,0%
(-) Despesas com vendas	(2.254)	(27,4%)	(3.030)	(59,6%)	(3.748)	(38,5%)
Outras despesas operacionais	(9.944)	(121,0%)	(9.615)	(189,2%)	(6.049)	(62,1%)
(-) Outras despesas operacionais	(285)	(3,5%)	(44)	(0,9%)	2.015	20,7%
(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	(4.265)	(51,9%)	(7.606)	(149,6%)	1.956	20,1%
(+) Receitas Financeiras	-	-	-	-	-	-
(-) Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	(4.265)	(51,9%)	(7.606)	(149,6%)	1.956	20,1%
IR e CS sobre o Lucro	-	-	-	-	(21)	(0,2%)
(=) Resultado Líq. Operações Continuadas	(4.265)	(51,9%)	(7.606)	(149,6%)	1.935	19,9%
Resultado Líq. Operações Descontinuadas	-	-	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo do período	(4.265)	(51,9%)	(7.606)	(149,6%)	1.935	19,9%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,07 em 2012, 0,06 em 2013 e 0,09 em 2014

Liquidez Corrente: de 0,57 em 2012, 0,33 em 2013 e 1,28 em 2014

Liquidez Seca: de 0,57 em 2012, 0,33 em 2013 e 1,28 em 2014

Liquidez Imediata: de 0,25 em 2012, 0,12 em 2013 e 0,63 em 2014

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de -764,03% em 2012, -402,21% em 2013 e -469,07% em 2014. O Índice de Composição do Endividamento variou de 12,38% em 2012, 17,93% em 2013 e 7,17% em 2014. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido foi de -610,05% em 2012, -278,01% em 2013 e -325,55% em 2014. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 107,17% em 2012, em 2013 de 120,88% e 97,23% em 2014.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2012 foi de -8,60%, a de 2013 resultou em -15,98% e em 2014 foi de 4,11%. A Margem Líquida foi de -31,12% em 2012, -63,49% em 2013 e 10,57% em 2014. O Giro do Ativo foi de 0,28 em 2012, em 2013 foi de 0,25 e 0,39 em 2014. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 57,09% em 2012, 67,46% em 2013 e -13,71% 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)

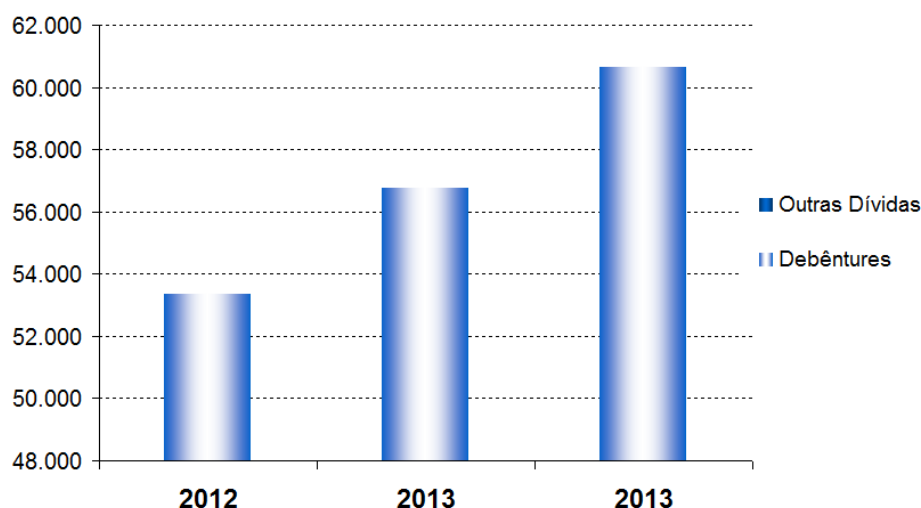
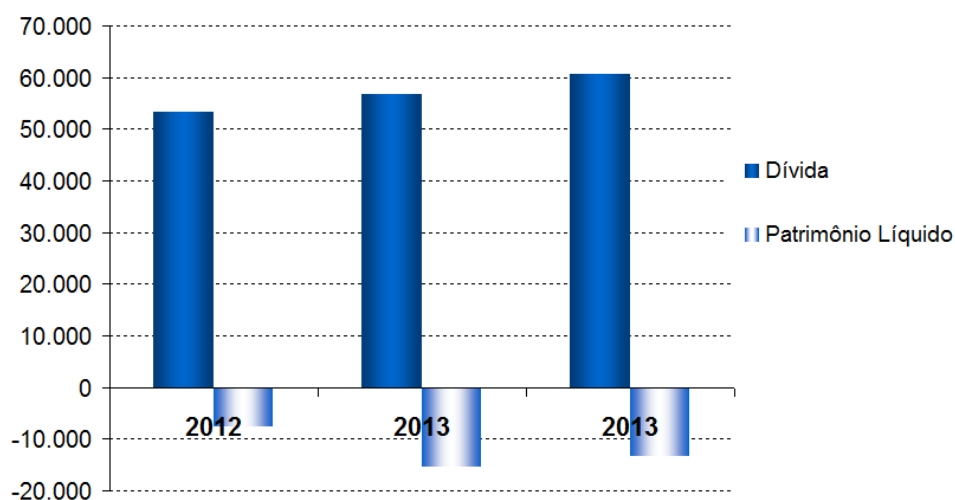


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

As Debêntures da presente emissão são da espécie subordinada, contando adicionalmente com o penhor de 1.700.000 (um milhão e setecentas mil) ações de emissão da Emissora, equivalente a 85% de seu capital social, de propriedade da GPI Participações e Investimentos S.A., nos termos do Instrumento Particular de Penhor de Ações registrado no 1º RTD de São Paulo sob o nº 003400063.

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 2014.

As demonstrações financeiras da Emissora foram auditadas BDO RCS Auditores Independentes, cujo parecer não apresentou ressalva, mas a ênfase transcrita abaixo:

“Ênfase

Continuidade normal dos negócios

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo no montante de R\$ 13.086 mil. A Administração da Companhia está empenhada no sentido de reverter a situação. Conforme mencionado na Nota Explicativa no 1 às demonstrações contábeis, a Companhia menciona as bases de sua avaliação que demonstra o equilíbrio econômico e financeiro ao longo do Contrato de Concessão, que depende da concretização dos eventos futuros previstos. As demonstrações contábeis foram preparadas no pressuposto de continuidade normal dos negócios considerando o cumprimento de suas obrigações e realização de ativos ou a manutenção do suporte financeiro de seus acionistas e credores, e não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos e passivos, que seriam requeridos no caso de descontinuidade de suas operações. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.

Transações com partes relacionadas

Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 9.2 às demonstrações contábeis, a Companhia mantém relação e transação relevante com sua.”

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, 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”