

RELATÓRIO ANUAL EXERCÍCIO 2014



► UNIDAS S.A.
2ª Emissão de Debêntures Simples

unidas


planner

ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	6
ASSEMBLEIA DE DEBENTURISTAS	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	6
EVENTOS REALIZADOS – 2014	7
AGENDA DE EVENTOS – 2015	7
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	7
ORGANOGRAMA	9
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	9
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	10
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	11
PRINCIPAIS RUBRICAS	11
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	13
GARANTIA	14
PARECER	14
DECLARAÇÃO	15

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	Unidas S.A.
Endereço da Sede:	Rua Cincinato Braga, 388 – Bela Vista CEP: 01333-010 - São Paulo/SP
Telefone / Fax:	(11) 3155-5848/ (11) 3147-5713
D.R.I.:	Gisomar Francisco de Bittencourt Marinho
CNPJ:	04.437.534/0001-30
Auditor:	KPMG Auditores Independentes
Atividade:	Serviços Transporte e Logística
Categoria de Registro:	Categoria A
Publicações:	Diário Oficial da União / Valor Econômico

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**Registro CVM nº:**

CVM/SRE/DEB/2011/013;

Número da Emissão:

2ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações pecuniárias;

Código do Ativo:

CETIP: UNDA12 e 22 / UNID-D21 e D22;

Código ISIN:

BRUNIDDBS013 e BRUNIDDBS021;

Banco Mandatário:

Banco Bradesco S.A;

Instituição Depositária ou Escrituradora:

Banco Bradesco S.A;

Coordenador Líder:

Banco BGT Pactual S.A;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures é o dia 15 de outubro de 2011;

Data de Vencimento:

As debêntures das 1ª e 2ª séries terão prazo de 05 (cinco) anos, contados da data de emissão, e vencendo-se, portanto, em 15 de outubro de 2016;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 50.000,00 (cinquenta mil) debêntures, da seguinte forma: (i) 42.000 (quarenta e duas mil) debêntures para a 1ª série e (ii) 8.000 (oito mil) debêntures para a 2ª série;

Número de Séries:

A emissão será realizada em até duas séries;

Valor Total da Emissão:

O valor total da Emissão é de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), na data de emissão;

Valor Nominal:

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

Forma:

As debêntures são da forma nominativa e escritural;

Espécie:

As debêntures são da espécie com garantia flutuante e contam adicionalmente com garantia real;

Conversibilidade:

As Debêntures serão simples e 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 distribuição no mercado primário a través do Módulo de Distribuição de Títulos ("SDT") e para negociação no mercado secundário a través do Sistema Nacional de Debêntures ("SND"), ambos administrados e operacionalizados pela CETIP, sendo custódia eletrônica e a liquidação financeira das Debêntures realizadas a través da CETIP e/ou para distribuição no mercado primário a través do DDA – Sistema de Distribuição de Ativos e para negociação no mercado secundário a través do Sistema BOVESPAFIX da BMF&BOVESPA, ambos administrados e operacionalizados pela BMF&BOVESPA, sendo a custódia e liquidação das debêntures realizadas pela CETIP.

Atualização do Valor Nominal

Não haverá atualização do valor nominal na 1ª série.

O saldo devedor do valor nominal das debêntures da 2ª série será atualizado, a partir da data de emissão, pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, apurado e divulgado pelo instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

Pagamento da Atualização

Não haverá pagamento de atualização para a 1ª série.

O pagamento da atualização da 2ª série será paga na data de vencimento das debêntures de 2ª série.

Remuneração

As debêntures da 1ª série renderão juros correspondentes a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI-Over), expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas pela CETIP, acrescida exponencialmente de sobretaxa equivalente a 2,90% ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis (sobretaxas das debêntures da 1ª série), e em conjunto com a Taxa DI, calculados de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por dias úteis decorridos, desde a data de emissão ou da data de pagamento dos juros remuneratórios das debêntures da 1ª série.

Sobre o saldo devedor do valor nominal unitário das debêntures da 2ª série, atualizado pela atualização monetária das debêntures da 2ª série, incidirão juros prefixados, correspondente a 8,39% (oito inteiros e trinta e nove centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculados de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por dias úteis decorridos, desde a data de emissão ou da data do pagamento dos juros remuneratórios das debêntures da 2ª série, e em conjunto com a Atualização Monetária da 2ª série, e a Remuneração das Debêntures da 2ª série, em conjunto com os Juros Remuneratórios da 1ª série.

Pagamento da Remuneração

A remuneração das debêntures da 1ª série é devida trimestralmente, contados a partir da data de emissão, no dia 15 de cada mês, em parcelas sucessivas ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de janeiro de 2012 e o último em 15 de outubro de 2016.

A remuneração das debêntures da 2ª série é devida anualmente contados a partir da data de emissão, em cinco parcelas sucessivas, ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de outubro de 2012 e o último em 15 de outubro de 2016.

Amortização

O valor Nominal Unitário das Debêntures da 1ª Série será amortizado nos dias 15 dos meses de outubro, janeiro, abril e julho, ocorrendo a primeira em 15 de outubro de 2013 e a última em 15 de outubro de 2016.

O Valor Nominal Unitário das Debêntures de 2ª série será amortizado em 04 parcelas anuais, ocorrendo a primeira em 15 de outubro de 2013 e o último em 15 de outubro 2016.

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, adquirir, no mercado, Debêntures em circulação.

Resgate Antecipado:

A emissora obriga-se a realizar uma oferta obrigatória de resgate antecipado das Debêntures, com consequente cancelamento das Debêntures que vierem ser resgatadas, endereçadas a todos os debenturistas sem distinção, sendo assegurada a todos os debenturistas igualdade de condições para aceitar o resgate.

* As características acima contemplam o Primeiro Aditamento à Escritura de Emissão, firmado em 19 de outubro de 2011.

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos líquidos obtidos pela Emissora com a Emissão foram destinados para refinanciamento de dívidas da emissora e/ou de suas controladas e o saldo, para capital de giro da Emissora e/ou de suas controladas, conforme o quadro abaixo:

Total Pagamento Dívida – R\$392.036.000,00
Total Capital de Giro – R\$107.964.000,00
Total Geral – R\$500.000.000,00

ASSEMBLEIA DE DEBENTURISTAS

Durante o ano de 2014 não foram realizadas Assembleias Gerais de Debenturistas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES**1ª Série**

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$6.153,850000	R\$180,271017	R\$6.334,121017	R\$ 266.033.082,71
31/12/2013	R\$9.230,770000	R\$234,610884	R\$9.465,380884	R\$ 397.545.997,13

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
42.000	-	-	-	-	42.000

2ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$ 6.809,088816	R\$ 118,573152	R\$ 6.927,661968	R\$ 55.421.295,74
31/12/2013	R\$ 8.764,831676	R\$ 149,779859	R\$ 8.914,611535	R\$71.316.892,28

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
8.000	-	-	-	-	8.000

*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

1ª Série

Data	Evento	Valor Unitário
15/01/2014	Remuneração	R\$ 280,472847
15/01/2014	Amortização	R\$ 769,230000
15/04/2014	Remuneração	R\$ 270,656673
15/04/2014	Amortização	R\$ 769,230000
15/07/2014	Remuneração	R\$ 248,120920
15/07/2014	Amortização	R\$ 769,230000
15/10/2014	Remuneração	R\$ 242,157797
15/10/2014	Amortização	R\$ 769,230000

2ª Série

Data	Evento	Valor Unitário
15/10/2014	Remuneração	R\$ 774,251007
15/10/2014	Amortização	R\$ 2.500,000000

AGENDA DE EVENTOS – 2015

1ª série

Data	Evento
15/01/2015	Remuneração (*)
15/01/2015	Amortização (*)
15/04/2015	Remuneração (*)
15/04/2015	Amortização (*)
15/07/2015	Remuneração
15/07/2015	Amortização
15/10/2015	Remuneração
15/10/2015	Amortização

(*) Esse evento já foi devidamente liquidado.

2ª série

Data	Evento
15/10/2015	Remuneração
15/10/2015	Amortização

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 Companhia se obrigou a observar, trimestralmente, os seguintes índices e limites financeiros (“Índices Financeiros”):

- (a) Relação Dívida Financeira Líquida/EBITDA Ajustado não superior a 3,5 (três inteiros e cinco décimos); e
- (b) Relação EBITDA Ajustado/Resultado Financeiro não inferior a 1,5 (um inteiro e cinco décimos).

Onde:

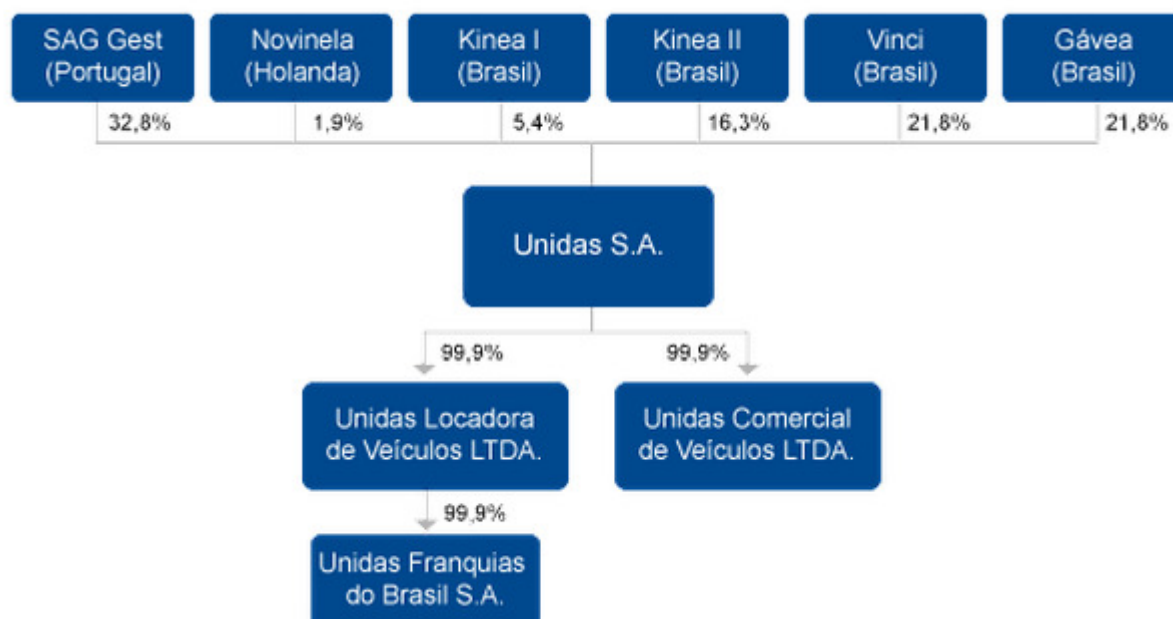
“Dívida Financeira Líquida” significa, com base nas últimas Demonstrações Financeiras Consolidadas da Emissora, o valor calculado igual à soma (i) dos passivos junto a instituições financeiras, dos títulos e valores mobiliários representativos de dívidas emitidos, bem como dos mútuos com partes relacionadas e do saldo dos derivativos, diminuído (ii) das disponibilidades (caixa e aplicações financeiras de liquidez imediata).

“EBITDA” significa, com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas da Emissora, ao longo dos últimos 12 (doze) meses anteriores ao encerramento de cada trimestre, o lucro ou o prejuízo líquido antes: (i) das despesas e receitas financeiras; (ii) do imposto sobre a renda e contribuição social; (iii) das despesas de amortização e depreciação; e (iv) das despesas não recorrentes.

“Resultado Financeiro” significa, com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas da Emissora, ao longo dos últimos 12 (doze) meses anteriores ao encerramento de cada trimestre, a diferença entre receitas financeiras e despesas financeiras, das quais deverão ser excluídos, para efeito da apuração dos compromissos financeiros, os juros sobre o capital próprio, sendo apurado em módulo se for negativo e, se for positivo não será considerado para cálculo.

	1º Tri/2014	2º Tri/2014	3º Tri/2014	4º Tri/2014
(1) Dívida Financeira Líquida	601.755	611.223	632.516	717.679
(2) Resultado Financeiro	78.306	107.409	89.702	96.257
(3) EBITDA	304.010	385.463	319.301	332.721
(4) Acumulado de 12 meses até Trim/14	880.300	1.145.557	961.962	1.000.591
(5) Acumulado de 12 meses até Dez/12	853.484	866.607	873.813	888.837
(i) (1) / (3) < ou = 3,5	1,98	1,59	1,98	2,16
(ii) (3) / (2) > ou = 1,5	3,88	3,59	3,56	3,46
(iii) (4 - 5) / 5 < -30%	3%	32%	10%	13%

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 atua ou atuou nas seguintes emissões de debêntures:

* 3ª Emissão de Debêntures da Unidas S.A, que possui as seguintes características:

Emissora:	Unidas S.A
Nº da Emissão:	3ª Emissão
Valor da emissão:	R\$ 120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	12.000 (doze mil debêntures)
Espécie:	Quirografária, com Garantia Real Adicional
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão 11 de dezembro de 2018
Garantias:	Cessão fiduciária de Direitos Creditórios decorrentes do I) créditos da Best Fleet, oriundas da locação de veículos automotores, de contratos de locação de frota; ii) créditos detidos pela Best Fleet contra o Banco Bradesco S.A.
Eventos de resgate:	As debentures poderão ser resgatadas, desde que em sua totalidade, a critério da Emissora, em qualquer das datas de amortização indicadas na tabela do item “Amortização” abaixo, mediante Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Total. A emissora obriga-se a realizar uma oferta obrigatória de resgate antecipado das Debêntures, com consequente cancelamento das Debêntures que vierem ser resgatadas, endereçadas a todos os debenturistas sem distinção, sendo assegurada a todos os debenturistas igualdade de condições para aceitar o resgate, nas seguintes hipóteses: a) rebaixamento da classificação de risco; b) alienação da participação societária por quaisquer dos acionistas, Kinea, Vinci, Gávea para terceiros que ocasione rebaixamento da classificação de risco (<i>rating</i>) das Debêntures.
Amortização:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado nas seguintes datas:

	1ª Amortização – 11 de março de 2015 2ª Amortização – 11 de setembro de 2015 3ª Amortização – 11 de maio de 2016 4ª Amortização – 11 de setembro de 2016 5ª Amortização – 11 de março de 2017 6ª Amortização – 11 de setembro de 2017 7ª Amortização – 11 de março de 2018
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Inadimplemento:	A Emissora encontra-se adimplente com suas obrigações.

* 4ª Emissão de Debêntures da Unidas S.A, que possui as seguintes características:

Emissora:	Unidas S.A
Nº da Emissão:	4ª Emissão
Valor da emissão:	R\$ 200.000,00 (duzentos milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	20.000 (trinta mil debêntures)
Espécie:	Quirografária, com Garantia Real Adicional
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão 14 de dezembro de 2017
Garantias:	Cessão fiduciária de Direitos Creditórios decorrentes dos direitos de crédito originados da locação de veículos automotores de posse ou propriedade da Emissora oriundos de determinados contratos de locação de veículos.
Eventos de resgate:	As debentures poderão ser resgatadas, desde que em sua totalidade, a critério da Emissora, em qualquer das datas de amortização indicadas na tabela do item “Amortização” acima, mediante Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Total.
Amortização:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado em duas vezes, sendo a primeira em 14 de novembro de 2016 e a segunda em 14 de novembro de 2017.
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 Unidas é uma Companhia especializada em soluções de locação de veículos, atuando nos segmentos de Terceirização de Frotas (TF) e Aluguel de Carros (RAC), com mais de 30 anos de experiência no Brasil.

No segmento de aluguel de carros, a Unidas realiza contratos de curta e média duração com pessoas físicas e jurídicas, que demandam veículos por necessidade de lazer ou negócios.

No segmento de Terceirização de Frota, a Companhia aluga frotas para clientes corporativos, formalizando contratos de longo prazo, na sua maioria de 2 e 3 anos.

Para a desmobilização de veículos anteriormente utilizados na sua frota, a Companhia tem uma unidade de negócios de Seminovos composta por 32 lojas (17 lojas próprias e 15 franquias), sendo 28 na região Sudeste do Brasil, 2 na região Sul, 1 na região Nordeste e 1 na região Norte.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia contava com uma rede de 199 pontos de atendimento, sendo 84 lojas próprias e 78 lojas franqueadas de Aluguel de Carros e 18 lojas próprias e 19 lojas franqueadas de venda de veículos seminovos (desmobilização de ativo).

Estrategicamente diversificados, os negócios da Companhia são complementares e geram fortes sinergias entre si.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

FitchRatings

Classe	Rating Atual	Rating Anterior	Última Alteração
Debêntures 2ª Emissão	A+(bra)	A+(bra)	13/02/2015

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

No exercício de 2014 a Emissora não realizou as alterações estatutárias.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Aprovação da realização da quinta emissão de debêntures simples

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 11 de agosto de 2014 foi aprovada a realização da quinta emissão de debêntures simples da Emissora.

Incorporação da Best Fleet Locadora de Veículos Ltda.

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 1 de fevereiro de 2014, foi aprovada a incorporação do capital social da controlada Best Fleet Locadora de Veículos Ltda. A incorporação foi efetuada com base em valores contábeis da controlada, conforme laudo de avaliação emitido por especialista independente, na data-base de 31 de janeiro de 2014. O total dos ativos adquiridos e passivos assumidos foram incorporados aos ativos e passivos da Companhia, bem como o patrimônio líquido, no valor de R\$153.509.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
ATIVO CIRCULANTE	365.331	28,6%	543.511	32,7%	432.453	24,5%
Caixa e equivalentes de caixa	218.659	17,1%	210.794	12,7%	33.673	1,9%
Aplicações financeiras	17.148	1,3%	50.930	3,1%	58.615	3,3%
Contas a receber	115.196	9,0%	173.057	10,4%	224.845	12,8%
Estoques	-	-	79.087	4,8%	-	-
Tributos a recuperar	8.896	0,7%	10.082	0,6%	5.214	0,3%
Despesas antecipadas	2.828	0,2%	8.741	0,5%	3.561	0,2%
Outros ativos circulantes	2.604	0,2%	10.820	0,7%	106.545	6,0%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	179.865	14,1%	121.273	7,3%	109.242	6,2%
Aplicações financeiras	-	-	-	-	-	-
Contas a receber	-	-	-	-	-	-
Estoques	-	-	-	-	-	-
Tributos diferidos	78.621	6,1%	99.742	6,0%	87.216	4,9%
Despesas antecipadas	21	0,0%	-	-	-	-
Créditos com partes relacionadas	-	-	-	-	-	-
Outros ativos não circulantes	101.223	7,9%	21.531	1,3%	22.026	1,2%
PERMANENTE	733.790	57,4%	999.039	60,0%	1.221.155	69,3%
Investimentos	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	721.173	56,4%	915.320	55,0%	1.140.625	64,7%
Intangível	12.617	1,0%	83.719	5,0%	80.530	4,6%
Diferido	-	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.278.986	100,0%	1.663.823	100,0%	1.762.850	100,0%

RELATÓRIO ANUAL 2014

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	162.591	12,7%	342.481	20,6%	462.940	26,3%
Obrigações sociais e trabalhistas	1.934	0,2%	4.185	0,3%	3.045	0,2%
Fornecedores	36.310	2,8%	31.604	1,9%	66.113	3,8%
Empréstimos e financiamentos	37.755	3,0%	103.724	6,2%	40.809	2,3%
Debêntures	66.282	5,2%	174.389	10,5%	216.849	12,3%
Outras obrigações	20.310	1,6%	28.579	1,7%	136.124	7,7%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	503.014	39,3%	645.451	38,8%	575.392	32,6%
Empréstimos e financiamentos	32.966	2,6%	-	-	-	-
Debêntures	443.772	34,7%	615.407	37,0%	552.309	31,3%
Outras obrigações	3.830	0,3%	620	0,0%	-	-
Tributos diferidos	-	-	5.821	0,3%	-	-
Provisões	22.446	1,8%	23.603	1,4%	23.083	1,3%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	613.381	48,0%	675.891	40,6%	724.518	41,1%
Capital social realizado	744.024	58,2%	744.025	44,7%	744.025	42,2%
Reserva de capital	34.190	2,7%	35.491	2,1%	36.133	2,0%
Reservas de reavaliação	-	-	-	-	-	-
Reservas de lucros	-	-	-	-	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-
Lucros/Prejuízos Acumulados	(164.833)	(12,9%)	(103.625)	(6,2%)	(55.640)	(3,2%)
Participação Acionistas Não Control.	-	-	-	-	-	-
TOTAL DO PASSIVO	1.278.986	100,0%	1.663.823	100,0%	1.762.850	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
Receita de vendas e/ou serviços	670.934	504,7%	827.024	374,8%	1.000.591	332,2%
(-)Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(537.986)	(404,7%)	(606.362)	(274,8%)	(699.405)	(232,2%)
(=) Resultado Bruto	132.948	100,0%	220.662	100,0%	301.186	100,0%
(-) Despesas com vendas	(21.111)	(15,9%)	(32.688)	(14,8%)	(50.421)	(16,7%)
(-) Despesas gerais e adm.	(57.042)	(42,9%)	(67.437)	(30,6%)	(87.789)	(29,1%)
(-) Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-	-	(2.481)	(1,1%)	-	-
(+) Outras receitas operacionais	-	-	-	-	-	-
(-) Outras despesas operacionais	(2.087)	(1,6%)	(1.857)	(0,8%)	(4.095)	(1,4%)
Resultado da equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-
(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	52.708	39,6%	116.199	52,7%	158.881	52,8%
(+) Receitas Financeiras	28.146	21,2%	12.078	5,5%	20.984	7,0%
(-) Despesas Financeiras	(73.709)	(55,4%)	(81.086)	(36,7%)	(117.241)	(38,9%)
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	7.145	5,4%	47.191	21,4%	62.624	20,8%
IR e CS sobre o Lucro	71.034	53,4%	14.017	6,4%	(14.639)	(4,9%)
(=) Resultado Líq. Operações Continuadas	78.179	58,8%	61.208	27,7%	47.985	15,9%
Resultado Líq. Operações Descontinuadas	-	-	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo do período	78.179	58,8%	61.208	27,7%	47.985	15,9%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,82 em 2012, 0,67 em 2013 e 0,52 em 2014

Liquidez Corrente: de 2,25 em 2012, 1,59 em 2013 e 0,93 em 2014

Liquidez Seca: de 2,25 em 2012, 1,59 em 2013 e 0,93 em 2014

Liquidez Imediata: de 1,45 em 2012, 0,76 em 2013 e 0,20 em 2014

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 108,51% em 2012, 146,17% em 2013 e 143,31% em 2014. O Índice de Composição do Endividamento foi de 24,43% em 2012, 34,67% em 2013 e 44,58% em 2014. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido foi de 119,63% em 2012, 147,81% em 2013 e 168,55% em 2014. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 81,84% em 2012, em 2013 de 84,79% e 102,35% em 2014.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2012 foi de 6,14%, 2013 resultou em 4,16% e 2,80% em 2014. A Margem Líquida foi de 11,70% em 2012 contra 7,40% em 2013 e 4,80% em 2014. O Giro do Ativo foi de 0,52 em 2012 enquanto em 2013 foi de 0,56 e 0,58 em 2014. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 12,81% em 2012 contra 9,49% em 2013 e 6,85% 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)

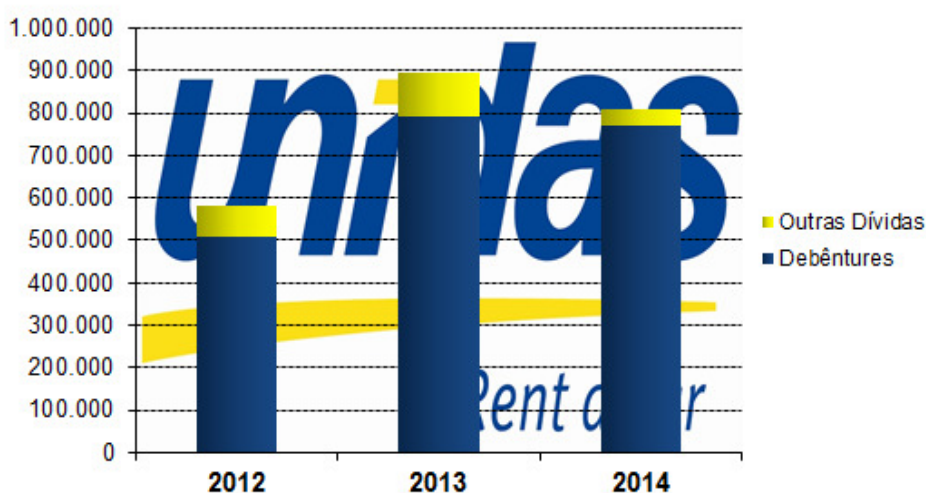
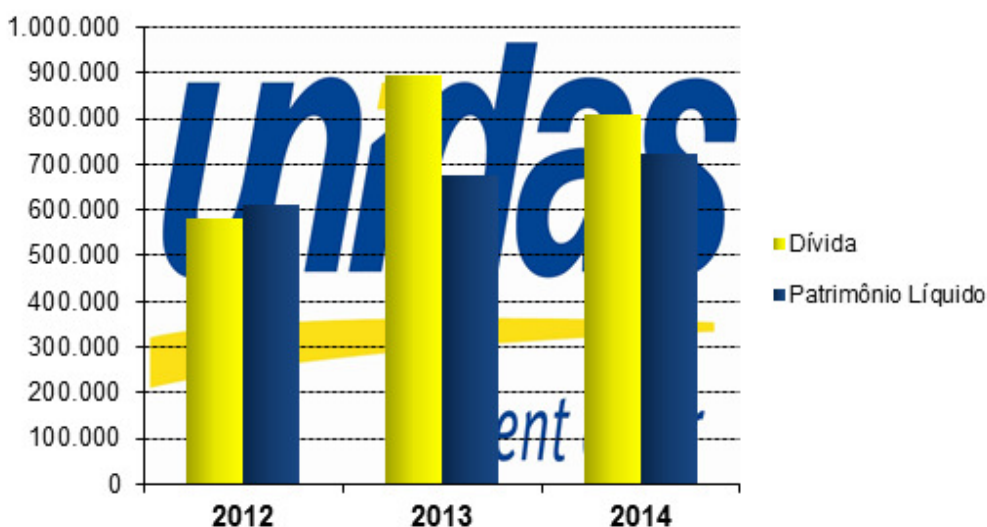


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

A garantia desta emissão de debêntures é da espécie flutuante, o que assegura às debêntures desta emissão o privilégio geral sobre o ativo da Companhia. Segue abaixo quadro demonstrando o valor contábil do ativo da companhia, diminuído do montante das suas dívidas garantidas por direitos reais:

	Em R\$ mil
Volume Avaliado da Emissão em 31/12/2014	266.033
Total do Ativo	1.762.850
(-) Dívidas Garantidas por Direitos Reais	0
(=) Total do Ativo não gravado	1.762.850

Adicionalmente a emissão conta com garantia real adicional, formalizada através de Contrato de Cessão e Alienação Fiduciária de Direitos Creditórios e Outros Ativos celebrado entre a emissora, o Agente Fiduciário, Bradesco S/A, BGT Pactual Serviços Financeiros S.A, registrado no Sexto Oficial de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, compreendendo os créditos aos Contrato de Locação de automóveis, Resultado dos valores depositados na de investimento e resgates de Fundo, todas as quotas do Fundo de Renda fixa Crédito Privado Unidas Sinking Fund e todos os direitos incorrentes sobre elas. Todos os valores dos créditos dados em garantia serão mantidos em Conta Vinculada.

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 pela KPMG 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 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”