

Relatório Anual

EXERCÍCIO
2015



▶ BR TOWERS SPE 1 S.A.

2ª Emissão de Debêntures Simples



ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	6
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS	7
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	7
EVENTOS REALIZADOS – 2015	7
AGENDA DE EVENTOS – 2016.....	7
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA.....	8
ORGANOGRAMA	9
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES.....	9
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	11
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	11
PRINCIPAIS RUBRICAS.....	12
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA.....	13
GARANTIA	14
PARECER	15
DECLARAÇÃO	15

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	BR Towers SPE 1 S.A.
Endereço da Sede:	Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, 387, 14º andar – Itaim Bibi CEP 04543-121 – São Paulo - SP
Telefone / Fax:	(11) 4879-9800 / 4873-9809
DRI:	Maria Cecilia Calza Fantinelli
CNPJ:	14.206.371/0001-39
Auditor:	KPMG Auditores Independentes
Atividade:	Locação de equipamentos, comercialização de equipamentos e materiais e construção de equipamentos, necessários próprios para exploração de serviços de telecomunicação por terceiros; ou úteis à exploração de serviços de telecomunicação por terceiros; empreendimentos imobiliários, administração por conta própria de bens imóveis; e a participação no capital de outras sociedades.
Categoria de Registro:	Categoria B
Publicação:	Diário Oficial do Estado de São Paulo; Jornal O Dia

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES

Registro CVM nº:

CVM 23205;

Número da Emissão:

2ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações pecuniárias;

Código do Ativo:

CETIP: TOWE12;

Código ISIN:

BRTSPEDBS017;

Banco Mandatário:

Itaú Unibanco S.A.;

Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.;

Coordenador Líder:

Banco Santander Brasil S.A.;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures será o dia 15 de outubro de 2013;

Data de Vencimento:

As Debêntures terão prazo de vencimento de 10 (dez) anos, contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto em 15 de outubro de 2023;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 30.000 (trinta 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\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), na data de emissão;

Valor Nominal:

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

Forma:

As Debêntures serão nominativas e escriturais, sem emissão de cautelas ou certificados;

Espécie:

As debêntures serão da espécie quirografária, com garantia real;

Conversibilidade:

As Debêntures serão simples, ou seja, não conversíveis em ações de emissão 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 serão negociadas no mercado secundário por meio do CETIP21 – Títulos e Valores Mobiliários (“CETIP21”), administrado e operacionalizado pela CETIP, sendo as negociações liquidadas financeiramente e as debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP;

Atualização do Valor Nominal:

As debêntures terão o seu Valor Nominal Unitário atualizado (“Atualização Monetária”) a partir da Data de Emissão, pelos Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo IPCA (“IPCA”), apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (“Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures”), sendo o produto da Atualização Monetária incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures automaticamente e, imediatamente após a primeira Data de Amortização, ao Saldo do Valor Nominal Unitário dos Debêntures;

Pagamento da Atualização:

Será paga juntamente com o Valor Nominal Unitário ou Saldo do Valor Unitário, conforme o caso, e na proporção do valor Nominal Unitário ou Saldo do valor Nominal Unitário, conforme o caso, sempre que este for devido;

Remuneração:

A partir da Data de Emissão, as Debêntures farão jus a uma remuneração (“Juros Remuneratórios) equivalente a 7,40% (sete inteiros e quarenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis. Os Juros Remuneratórios das Debêntures incidirão sobre o Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures ou sobre o Saldo do Valor Nominal Atualizado das Debêntures, conforme aplicável, a partir da Data de Emissão ou da Data de Pagamento dos Juros Remuneratórios (conforme Escritura de Emissão) imediatamente anterior, conforme o caso, e pagos ao final de cada Período de Capitalização das Debêntures, calculados em regime de capitalização composta de forma *pro rata temporis* por dias úteis de acordo com a fórmula prevista na Escritura de Emissão;

Pagamento da Remuneração:

Os Juros Remuneratórios serão pagos trimestralmente a partir da Data de Emissão, todo dia 15 dos meses de janeiro, julho, outubro, ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de janeiro de 2014 e o último pagamento na Data de Vencimento;

Amortização Programada:

O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado em parcelas trimestrais, todo dia 15 dos meses de janeiro, abril, julho, outubro, a partir de 15 de janeiro de 2014, inclusive, conforme percentuais sobre o Valor Nominal Unitário (não atualizado monetariamente) descritos na tabela a seguir:

Datas de Amortização	Percentual do Valor Nominal Unitário das Debêntures
15 de janeiro de 2014	0,49%
15 de abril de 2014	0,61%
15 de julho de 2014	0,75%
15 de outubro de 2014	0,84%
15 de janeiro de 2015	0,92%
15 de abril de 2015	1,10%
15 de julho de 2015	1,25%
15 de outubro de 2015	1,34%
15 de janeiro de 2016	1,44%
15 de abril de 2016	1,60%
15 de julho de 2016	1,72%
15 de outubro de 2016	1,82%
15 de janeiro de 2017	1,87%
15 de abril de 2017	1,97%
15 de julho de 2017	2,11%
15 de outubro de 2017	2,17%
15 de janeiro de 2018	2,22%
15 de abril de 2018	2,32%
15 de julho de 2018	2,41%
15 de outubro de 2018	2,42%
15 de janeiro de 2019	3,19%
15 de abril de 2019	3,25%
15 de julho de 2019	3,33%
15 de outubro de 2019	3,33%
15 de janeiro de 2020	3,18%
15 de abril de 2020	3,24%
15 de julho de 2020	3,28%
15 de outubro de 2020	3,30%

Datas de Amortização	Percentual do Valor Nominal Unitário das Debêntures
15 de janeiro de 2021	3,32%
15 de abril de 2021	3,37%
15 de julho de 2021	3,45%
15 de outubro de 2021	3,45%
15 de janeiro de 2022	3,47%
15 de abril de 2022	3,52%
15 de julho de 2022	3,60%
15 de outubro de 2022	3,60%
15 de janeiro de 2023	3,62%
15 de abril de 2023	3,66%
15 de julho de 2023	3,73%
15 de outubro de 2023	3,74%
Total:	100%

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:

À Emissora é facultado, a qualquer tempo, adquirir Debêntures em circulação no mercado, por valor igual ou inferior ao Valor Nominal Unitário ou Saldo do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, conforme o caso, (devendo o fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Emissora), ou por valor superior ao Valor Nominal Unitário ou Saldo do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, conforme o caso, desde que observadas as regras expedidas pela CVM, conforme o disposto no parágrafo 3º, do artigo 55, da Lei das Sociedade por Ações, acrescido dos Juros Remuneratórios, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou Data de Pagamento dos Juros Remuneratórios imediatamente anterior, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição, e dos Encargos Moratórios, se for o caso (“Aquisição Facultativa”). As Debêntures objeto deste procedimento poderão: (i) ser canceladas (ii) permanecer em tesouraria; ou (iii) ser novamente colocadas no mercado. As Debêntures adquiridas pela Emissora para permanência em tesouraria, nos termos desta Cláusula 4.18.1, se e quando recolocadas no mercado, farão jus aos mesmos Juros Remuneratórios das demais Debêntures que ainda estiverem em circulação.

Resgate Antecipado:

A Emissora poderá, a seu exclusivo critério, a partir de 15 de outubro de 2018, inclusive, e somente a cada dia útil imediatamente posterior a uma Data de Amortização, conforme cronograma acima, realizar o resgate antecipado da totalidade das Debêntures, com o consequente cancelamento de tais Debêntures (“Resgate Antecipado”).

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos captados pela Emissora por meio da integralização das Debêntures foram depositados na Conta de Recursos (conforme definido na Escritura de Emissão), cedida fiduciariamente nos termos do Contrato de Cessão Fiduciária dos Recursos da 2ª Emissão, e utilizados, nesta ordem, para (i) pagamento integral do saldo em aberto das debêntures objeto da primeira emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, de espécie com garantia real, em série única, para distribuição pública, com

esforços restritos de colocação, da Emissora (“1ª Emissão”); (ii) constituição da Conta Reserva de Amortização; (iii) investimento em bens de capital, construção, modernização e/ou reforço de torres e/ou *roof tops*; e (iv) redução de capital, cujos recursos foram utilizados pela Controladora Direta.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

No ano de 2015 não foi realizada assembleia Geral de Debenturistas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$11.092,14012240	R\$167,80019867	R\$ 11.259,94032107	R\$ 337.798.209,63
31/12/2014	R\$10.512,28690695	R\$162,05181190	R\$ 10.674,33871885	R\$ 320.230.161,57

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
30.000	-	-	-	-	30.000

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

EVENTOS REALIZADOS – 2015

Data	Evento	Valor Unitário
15/01/2015	Remuneração	R\$ 193,31873863
15/01/2015	Amortização	R\$ 99,89517780
15/04/2015	Remuneração	R\$ 189,42031094
15/04/2015	Amortização	R\$ 124,01170540
15/07/2015	Remuneração	R\$ 194,65143965
15/07/2015	Amortização	R\$ 125,00000000
15/10/2015	Remuneração	R\$ 201,09967875
15/10/2015	Amortização	R\$ 134,00000000

AGENDA DE EVENTOS – 2016

Data	Evento
15/01/2016	Remuneração (*)
15/01/2016	Amortização (*)
15/04/2016	Remuneração (*)
15/04/2016	Amortização (*)
15/07/2016	Remuneração
15/07/2016	Amortização
15/10/2016	Remuneração
15/10/2016	Amortização

(*) Esse evento já foi devidamente liquidado.

OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

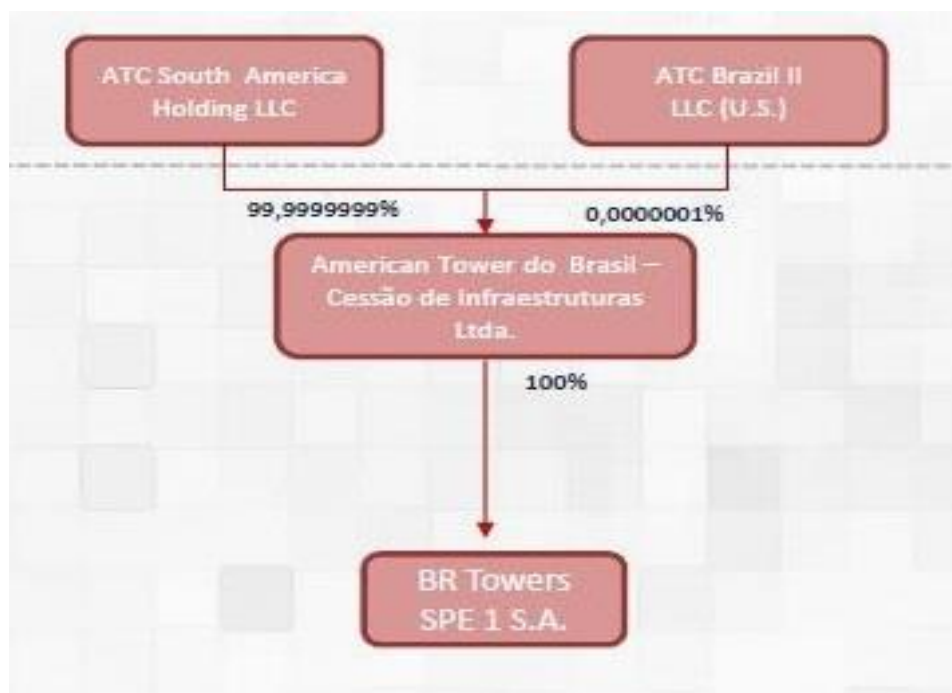
No decorrer do exercício de 2015 a Emissora cumpriu, regularmente e dentro do prazo a todas as obrigações previstas na Escritura de Emissão.

As debêntures emitidas possuem cláusulas contratuais de covenants que exigem determinadas condições como; não ter 2 knots de downgrade no rating da emissão; apenas distribuir dividendos ou juros sobre capital próprio quando cumpridas algumas condições estabelecidas na escritura; manter durante a vigência da emissão o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) em no mínimo 1,10; não contratar novos financiamentos em valor individual ou agregado superior a R\$ 5.000 e manter o índice de alavancagem acima de 30%

**em milhares de Reais*

		1º Tri/2015	2º Tri/2015	3º Tri/2015	4º Tri/2015
(1)	Fluxo de Caixa Ajustado	52.464	66.507	72.862	78.656
(2)	Caixa Inicial sem Conta Reserva	31.016	43.667	57.104	62.700
(3)	Fluxo de Caixa Operacional	21.897	22.883	23.848	25.594
(4)	Fluxo de Caixa de Investimento (TRI)	(449)	-43	-8.090	-9.638
(5)	Dívida Onerosa	8.797	9.403	10.162	10.731
(6)	Amortização	2.997	3.720	4.323	4.699
(7)	Juros Pagos	5.800	5.683	5.839	6.032
(8)	Capital Social	211.369	211.369	211.369	211.369
(9)	Total do Passivo e PL	584.480	583.412	592.207	601.908
ICSD	$(1,2,3,4) / (5,6,7) > \text{ou} = 1,10$	5,96	7,07	7,17	7,33
ÍNDICE DE ALAVANCAGEM	$(8) / (9) > \text{ou} = 30\%$	36%	36%	36%	35%

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:

* 1ª Emissão de Debêntures da BR TOWERS SPE1 S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	BR TOWERS SPE1 S.A.
Nº da Emissão:	1ª Emissão
Valor da emissão:	R\$ 251.368.000,00 (duzentos e cinquenta e um milhões, trezentos e sessenta e oito mil reais).
Quantidade de debêntures emitidas:	251.368 (duzentos e cinquenta e um mil, trezentas e sessenta e oito) Debêntures.
Espécie:	Com Garantia Real.
Prazo de vencimento:	As Debêntures venceriam em 26 de outubro de 2022.. tendo ocorrido o Resgate Antecipado Facultativo Total em 1º de novembro 2013
Garantias:	(i) Alienação fiduciária de 100% (cem por cento) das ações de emissão da Emissora, de titularidade da Controladora Direta e de Antonio Carlos Augusto Ribeiro Bonchristiano, nos termos do “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Ações”, Controladora Direta e Antonio Carlos Augusto Ribeiro Bonchristiano, na qualidade de alienantes fiduciários, o Agente Fiduciário, na qualidade de credor fiduciário em representação dos Debenturistas, e a Emissora, na qualidade de interveniente anuente (“Contrato de Alienação Fiduciária”). Houve Aditamento a este contrato em 23 de janeiro de 2013 com a inclusão do novo acionista como alienante, juntamente com Antonio Carlos, face a Reorganização Societária havida na

	<p>Companhia.</p> <p>(ii) Cessão fiduciária, nos termos do “Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos de Crédito e Administração de Contas”, celebrado entre a Emissora, na qualidade de cedente fiduciante, o Banco Santander (Brasil) S.A., na qualidade de banco depositário e administrador de conta, e o Agente Fiduciário, na qualidade de representante dos Debenturistas (“Contrato de Cessão Fiduciária” e, em conjunto com o Contrato de Alienação Fiduciária, os “Contratos de Garantia”), dos seguintes direitos, de titularidade da Emissora:</p> <p>(a) todos os direitos de crédito, direitos a receitas, reivindicações e recebíveis de qualquer natureza da Emissora, presentes ou futuros, oriundos dos contratos de cessão de uso de infraestrutura celebrados em 27 de setembro de 2012 entre a Emissora e a Vivo S.A. (“Vivo”), conforme listados no Anexo 1.2.(A) do Contrato de Cessão Fiduciária (“Contratos de Cessão de Uso de Infraestrutura Vivo”);</p> <p>(b) todos os direitos de crédito, direitos a receitas, reivindicações e recebíveis de qualquer natureza de titularidade da Emissora, presentes ou futuros (i) oriundos dos contratos de compartilhamento de infraestrutura celebrados entre a Vivo e outras operadoras de telecomunicações, existentes na Data de Emissão, e que serão cedidos à Emissora, nos termos do Contrato de Venda e Compra; (ii) oriundos dos contratos de cessão de uso de infraestrutura a serem celebrados entre a Emissora e operadoras de telecomunicações, inclusive a Vivo; e (iii) oriundos dos contratos cujo objeto seja idêntico ou similar aos contratos mencionados no inciso (ii) acima, conforme listados no anexo 1.2.(B) do Contrato de Cessão Fiduciária, conforme aditado de tempos em tempos (“Contratos de Cessão de Uso de Outras Operadoras”);</p> <p>(c) todos os recursos a qualquer tempo depositados e mantidos em conta depósito indicada no Contrato de Cessão Fiduciária, de titularidade da Emissora, mantida junto ao Banco Santander (Brasil) S.A. (“Conta Depósito”), na qualidade de banco administrador;</p> <p>(d) todos os valores recebidos pela Emissora como pagamento de indenização em razão dos seguros contratados para o Portfolio de Torres/Roof Tops; e</p> <p>(e) todos os valores recebidos, ou que venham a ser recebidos, pela Emissora, em razão de indenizações (i) pagas pela Vivo, nos termos dos Contratos de Cessão de Uso de Infraestrutura Vivo e/ou dos Contratos de Cessão de Uso de Outras Operadoras e/ou do Contrato de Venda e Compra de Bens Móveis e Outras Avenças celebrado entre a Emissora e a Vivo, em 31 de agosto de 2012 (“Contrato de Venda e Compra”) e/ou (ii) pagas pelas respectivas contrapartes da Emissora, nos termos dos Contratos de Cessão de Uso de Outras Operadoras.</p>
Eventos de resgate:	A Emissora pôde, observados os termos e condições estabelecidos a seguir, a seu exclusivo critério e independentemente da vontade do Debenturista, a qualquer tempo, realizar o resgate antecipado facultativo total, e foi realizado em 1º de novembro de
Amortização:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures estava previsto para ser amortizado mensalmente, todo dia 26 de cada mês, a partir de 26 de outubro de 2013.
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Inadimplemento:	A Emissora liquidou suas obrigações.

* 1ª Emissão de Debêntures da BR TOWERS SPE3 S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	BR TOWERS SPE3 S.A.
Nº da Emissão:	1ª Emissão
Valor da emissão:	R\$ 330.000,00 (trezentos e trinta milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	330.000 (trezentas e trinta mil debêntures)
Espécie:	com Garantia Real
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão 16 de maio de 2023, tendo sido realizado o resgate antecipado facultativo total em 12 de dezembro de 2014.
Garantias:	(i) Alienação Fiduciária de 100% das Ações de Emissão da Emissora. (ii) Cessão Fiduciária de Direitos de Crédito e Administração de Contas em Garantia.
Eventos de resgate:	O resgate antecipado facultativo total, deveria abranger todas as Debêntures em Circulação (“Resgate Antecipado Facultativo Total”, e foi realizado o resgate antecipado facultativo total em 12 de dezembro de 2014
Amortização:	A Emissora poderá, observados os termos e condições estabelecidos a seguir, a seu exclusivo critério e independentemente da vontade do Debenturista, observado o valor mínimo de R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), a qualquer tempo, realizar: (i) a amortização parcial facultativa antecipada do Valor Nominal Unitário das Debêntures (ou do Saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, conforme aplicável), que deverá abranger, proporcionalmente, todas as Debêntures em Circulação (“Amortização Facultativa Parcial”)
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Inadimplemento:	A Emissora liquidou suas obrigações.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A BR Towers SPE1 atua no setor de locação de infraestrutura para instalação de equipamentos de transmissão e radiofrequência pelas operadoras móveis de telecomunicações

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Fitch Ratings

Classe	Rating	Data
Debêntures 2ª Emissão	AA(bra)	07/04/2015

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

Não ocorreram alterações estatutárias da Companhia no exercício de 2015.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

No ano de 2014 ocorreu o resgate antecipado total desta da 1ª Emissão de Debêntures Simples da BR TOWERS SPE3 S.A, em 12 de dezembro 2014.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%
ATIVO CIRCULANTE	41.926	7,2%	80.229	13,3%
Caixa e equivalentes de caixa	31.016	5,4%	67.606	11,2%
Contas a receber de clientes	10.042	1,7%	11.737	1,9%
Impostos a recuperar	868	0,2%	886	0,1%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	536.526	92,8%	521.679	86,7%
Aplicação financeira em garantia	9.132	1,6%	11.539	1,9%
Contas a receber com partes relacionadas	7.069	1,2%	-	-
Imobilizado	520.306	89,9%	510.140	84,8%
Intangível	19	0,0%	-	-
TOTAL DO ATIVO	578.452	100%	601.908	100%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	27.422	4,7%	40.490	6,7%
Fornecedores	842	0,1%	6.241	1,0%
Impostos a recolher	1.357	0,2%	1.056	0,2%
Debêntures	19.293	3,3%	28.181	4,7%
Contas a pagar a partes relacionadas	4.738	0,8%	4.993	0,8%
Adiantamentos de Clientes	1.192	0,2%	19	0,0%
Outras contas a pagar	1.192	0,2%	-	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	359.681	62,2%	377.607	62,7%
Debêntures	298.127	51,5%	307.418	51,1%
Provisão para desmobilização	-	-	70.099	11,6%
Provisão de contingências	-	-	59	0,0%
Adiantamentos de Clientes	61.554	10,6%	31	0,0%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	191.349	33,1%	183.811	30,5%
Capital social	211.369	36,5%	211.369	35,1%
Lucros/Prejuízos acumulados	(20.020)	(3,5%)	(27.558)	(4,6%)
TOTAL DO PASSIVO	578.452	100%	601.908	100%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2014	AV%	2015	AV%
Receita de vendas de serviços	90.191	170,9%	105.320	176,3%
(-)Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(37.426)	(70,9%)	(45.597)	(76,3%)
(=) Resultado Bruto	52.765	100,0%	59.723	100,0%
(-) Despesas com vendas	-	-	-	-
(-) Despesas Gerais e Administrativas	(12.929)	(24,5%)	(7.249)	(12,1%)
Outras Receitas Operacionais	-	-	-	-
(-) Outras Despesas Operacionais	-	-	-	-
(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	39.836	75,5%	52.474	87,9%
(+) Receitas Financeiras	3.063	5,8%	7.373	12,3%
(-) Despesas Financeiras	(43.143)	(81,8%)	(66.160)	(110,8%)
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	(244)	(0,5%)	(6.313)	(10,6%)
IR e CS Correntes	-	-	(1.225)	(2,1%)
(=) Resultado Líq. Operações Continuadas	(244)	(0,5%)	(7.538)	(12,6%)
Resultado Líq. Operações Descontinuadas	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo do período	(244)	(0,5%)	(7.538)	(12,6%)

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,15 em 2014 e 0,22 em 2015

Liquidez Corrente: de 1,53 em 2014 e 1,98 em 2015

Liquidez Seca: de 1,53 em 2014 e 1,98 em 2015

Liquidez Imediata: de 1,13 em 2014 e 1,67 em 2015

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 202,30% em 2014 e 227,46% em 2015. O Índice de Composição do Endividamento variou de 7,08% em 2014 para 9,68% em 2015. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em 271,92% em 2014 para 277,54% em 2015. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 97,37% em 2014 e 92,92% em 2015.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2014 foi de -0,04% enquanto que a de 2015 resultou em -1,25%. A Margem Líquida foi de -0,27% em 2014 contra -7,16% em 2015. O Giro do Ativo foi de 0,16 em 2014 enquanto em 2015 foi de 0,17. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de -0,13% em 2014 contra -4,02% em 2015.

Recomendamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis, Relatório de Administração e Parecer dos Auditores Independentes para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

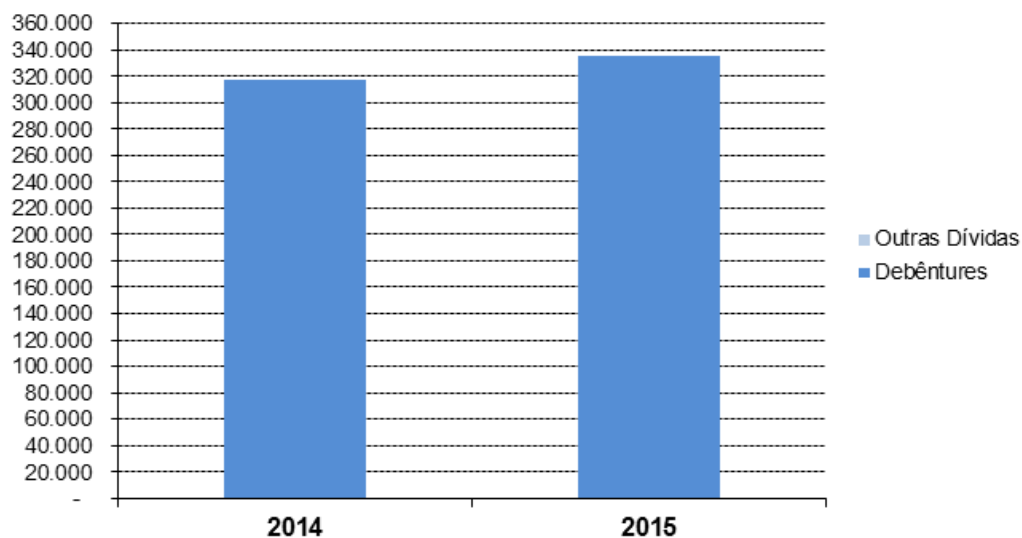
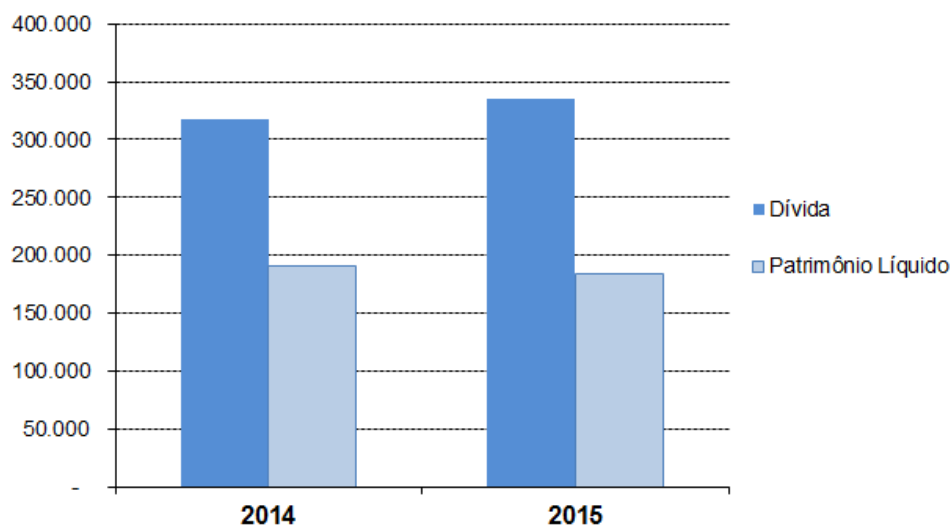
Gráfico: Composição da Dívida (Valores em R\$ mil)

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



GARANTIA

A Emissão é da espécie com garantia real representada por:

[i] Alienação Fiduciária de 261.368.800 (duzentas e sessenta e um milhões, trezentas e sessenta e oito mil e oitocentas) Ações de forma irrevogável e irretroatável aos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, a propriedade fiduciária e a posse indireta de tais ações ordinárias nominativas e sem valor nominal de emissão da Companhia, correspondentes, nesta data, a 100,00% (cem por cento) do capital social da Companhia (“Ações”). Estão ainda abrangidas por esta alienação fiduciária as ações presentes ou futuras que venham a ser atribuídas à Alienante a partir desta data e qualquer ação da Companhia que venha a ser de titularidade de qualquer novo acionista, envolvendo ainda (“Ações Adicionais”) e dividendos, inclusive dividendos em dinheiro ou outros recursos ou bens, lucros, bônus, rendimentos, recursos, direitos, distribuições, juros sobre capital próprio e todas as demais quantias recebidas ou a receber em relação a qualquer das Ações e/ou Ações Adicionais (“Recursos”, em conjunto com as Ações e com as Ações Adicionais, doravante denominados como “Ações Alienadas”).

[ii] Cessão Fiduciária de Direitos de Crédito, oriundos da cessão do direito de uso das infraestruturas que compõem as Torres e Roof Tops no âmbito dos Contratos de Cessão de Uso de Infraestrutura Vivo; da cessão do direito de uso das infraestruturas que compõem as Torres e Roof Tops, no âmbito dos Contratos de Cessão de Uso de Outras Operadoras; bem como quaisquer títulos e/ou valores mobiliários adquiridos com tais recursos de tempos em tempos em decorrência do investimento e/ou aplicação de tais montantes em Investimentos Permitidos (conforme definido abaixo), bem como quaisquer recursos decorrentes da venda e/ou resgate de referidos títulos e/ou valores mobiliários, indenizações pagas pela Cedente, pela Vivo, pelas contrapartes da Cedente e todos os demais direitos, corpóreos ou incorpóreos, potenciais ou não relacionados ao portfólio de Torres/Roof Tops, excluindo-se recebíveis de solo.

[iii] Cessão Fiduciária de Direitos de Crédito da 2ª Emissão e Administração de Contas, com a cessão de todos os recursos, receitas, direitos creditórios, reivindicações e recebíveis da Cedente, presentes e futuros oriundos da distribuição pública das Debêntures da 2ª Emissão; todos os recursos depositados e mantidos na Conta de Recursos.

Conta Vinculada:

No exercício de 2015, a Emissora cumpriu com a obrigação de reter o Valor Mínimo na Conta Reserva de Amortização ao longo de cada trimestre, conforme quadro abaixo:

Data	Valor de Retenção
jan/15	R\$ 9.269.872,78
abr/15	R\$ 10.337.138,35
jul/15	R\$ 10.837.761,39
out/15	R\$ 11.080.033,34

PARECER

Não temos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações no decorrer do exercício de 2015.

As demonstrações financeiras da Emissora foram auditadas pela 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 “l”, 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 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”