

RELATÓRIO ANUAL EXERCÍCIO 2014



► OI S.A
9ª Emissão de Debêntures Simples



ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	6
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	6
EVENTOS REALIZADOS – 2014	7
AGENDA DE EVENTOS – 2015	7
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	7
ORGANOGRAMA	9
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	10
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	10
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	11
PRINCIPAIS RUBRICAS	12
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	13
GARANTIA	14
PARECER	14
DECLARAÇÃO	15

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	OI S.A
Endereço da Sede:	Rua do Lavradio, 71, 2º andar, Centro CEP: 20.230-070 – Rio de Janeiro - RJ
Telefone / Fax:	(21) 3131-2918/ (21) 3131-1383
D.R.I.:	Bayard de Paoli Gontijo
CNPJ:	76.535.764/0001-43
Auditor:	KPMG Auditores Independentes
Atividade:	Telecomunicações
Categoria do Registro:	Categoria A
Publicações:	Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro e Valor Econômico

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES

Registro na CVM sob nº:

CVM/SRE/DEB/2012/7

1ª Série: CVM/SRE/DEB/2012/007

2ª Série: CVM/SRE/DEB/2012/008

Número da Emissão:

9ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações pecuniárias;

Código do Ativo:

CETIP - 1ª e 2ª Série: TLNL11 e TLNL21;

CBLC – 1ª e 2ª Série: TMARD11 e TMARD12;

Código ISIN:

1ª Série: BROIBRDBS037;

2ª Série: BROIBRDBS045;

Instituição Escriuradora:

Itaú Corretora de Valores S.A;

Banco Mandatário:

Itaú Unibanco S.A;

Coordenador Líder:

Banco Itaú BBA S/A;

Data de emissão:

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

Data de Vencimento:

As debêntures da 1ª série possuem prazo de vencimento de 5 (cinco) anos a contar da Data de Emissão, com vencimento final em 15 de março de 2017. As debêntures da 2ª série terão prazo de vencimento de 8 (oito) anos a contar da Data de Emissão, com vencimento final em 15 de março de 2020;

Quantidade de debêntures:

Foram emitidas 200.000 (duzentas mil) debêntures, sendo: 40.000 (quarenta mil) Debêntures da 1ª série e 160.000 (cento e sessenta mil) Debêntures da 2ª série;

Número de Séries:

A Emissão foi realizada em duas séries;

Valor Total da Emissão:

O valor total da emissão é de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais).

Valor Nominal:

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

Forma:

As debêntures são da forma nominativa escritural;

Espécie:

As debêntures são da espécie quirografária;

Conversibilidade:

As debêntures não são conversíveis em ações;

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 serão registradas para negociação no mercado secundário utilizando-se os procedimentos do SND e/ou do Bovespafix.

Atualização do Valor Nominal:

O Valor Nominal Unitário da 1ª Série não será atualizado;

O Valor Nominal Unitário da 2ª série será atualizado pela variação acumulada do IPCA/IBGE, a partir da Data de Emissão, calculada de forma *pro rata temporis* por dia úteis até a integral liquidação das debêntures, sendo o produtos da Atualização Monetária da Segunda Série incorporado ao Valor Nominal das Debêntures da Segunda série automaticamente.

Pagamento da Atualização:

O pagamento do Valor Nominal atualizado da segunda série ocorrerá nas datas de pagamento de amortização em 2(duas) parcelas anuais e sucessivas, cada parcela no valor equivalente a 50% (cinquenta por cento) do Valor Nominal atualizado, sendo a primeira parcela devida em 15 de março de 2019 e a segunda parcela devida na Data de Vencimento da Segunda Série.

Remuneração - 1ª série:

As Debêntures da 1ª série renderão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) das taxas médias diárias do DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, "over extra-grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>) ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de um spread ou sobretaxa equivalente a 0,94% (zero vírgula noventa e quatro centésimos por cento) ("Remuneração"), calculados de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por dias úteis decorridos, base 252 dias úteis, incidentes sobre o saldo devedor do Valor Nominal Unitário das Debêntures desde a Data da primeira Integralização ou a data de pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data de seu efetivo pagamento.

Pagamento da Remuneração - 1ª série:

Os valores relativos à Remuneração das debêntures da 1ª série deverão ser pagos semestralmente, sendo o primeiro vencimento em 15 de setembro de 2012 e o último na Data de Vencimento da primeira série.

Remuneração - 2ª série:

Sobre o Saldo do Valor Nominal das Debêntures da 2ª série, atualizado pela Atualização Monetária da Segunda Série, incidirão juros remuneratórios correspondentes à um percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, equivalentes a 6,20% (seis inteiros vírgula vinte centésimos por cento) conforme definido no Procedimento de Bookbuilding incidentes desde a Data de Emissão ou a data do último pagamento da remuneração das Debêntures da Segunda Série, conforme o caso, até a data de seu efetivo pagamento ("Juros da Segunda Série" e, em conjunto com a Atualização Monetária da Segunda Série, " Remuneração das Debêntures Série", e a Remuneração das Debêntures da Segunda Série em conjunto com a Remuneração das Debêntures da Primeira Série, " Remuneração").

Pagamento da Remuneração - 2ª série:

A Remuneração das debêntures da segunda série será calculada em regime de capitalização composta, de forma *pro rata temporis* por dias úteis e será paga anualmente a partir da Data de Emissão, ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de março de 2013 e o último, na data de vencimento da Segunda Série.

Amortização:

O Valor Nominal de cada debênture da Primeira Série será amortizado em uma única parcela, da Data de Vencimento da Primeira Série; das Debêntures da Segunda Série, acrescido Atualização Monetária da Segunda Série, será amortizado em 2 (duas) parcelas anuais e sucessivas, cada parcela no valor equivalente a 50% (cinquenta por cento) do Valor Nominal atualizado, sendo a primeira parcela devida em 15 de março de 2019 e a segunda parcela devida na Data de Vencimento da Segunda Série. Poderá ocorrer amortização extraordinária das debêntures.

Fundo de Amortização:

Não se aplica a presente emissão;

Prêmio:

Será pago prêmio flat, por resgate antecipado das debêntures da primeira série, no percentual de 1,05% no resgate realizado a partir do 25º mês até o final do 36º mês; de 0.50% nos resgate realizado a partir do 37º mês até 48º do mês; e de 0,30% no resgate realizado a partir do 49º mês.

Repactuação:

Não haverá repactuação programada.

Aquisição Facultativa:

A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir Debêntures em circulação no mercado de qualquer uma das Séries, observado o disposto no parágrafo 3º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações. As Debêntures adquiridas pela emissora poderão a critério da Emissora, ser canceladas permanecer em tesouraria ou ser novamente colocadas no mercado. As Debêntures adquiridas pela Emissora para permanência em tesouraria, se e quando novamente colocadas no mercado se e quando recolocadas no mercado, farão jus a mesma Remuneração aplicável as demais debêntures em circulação da respectiva Série.

Resgate Antecipado:

Haverá resgate antecipado facultativo da primeira série. A emissora poderá resgatar total ou parcialmente a seu critério e a partir do 25º mês

Não haverá resgate antecipado facultativo das debêntures de segunda série;

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos líquidos obtidos pela Emissora com a Oferta serão utilizados, integralmente, para: (i) refinanciamento de dívidas da Emissora de curto prazo; e/ ou (ii) realização de plano de investimentos – CAPEX da Emissora; e/ou (iii) reforço do capital de giro

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

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

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

1ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2013	R\$10.000,000000	R\$293,033519	R\$10.293,033519	R\$411.659.582,56

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
39.994	-	-	-	-	39.994

2ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$ 11.748,004200	R\$ 580,352006	R\$ 12.328,356206	R\$ 1.970.650.754,46
31/12/2013	R\$ 11.025,584300	R\$ 544,664426	R\$ 11.570,248726	R\$ 1.849.469.548,10

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
159.847	-	-	-	-	159.847

*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 – 2014

1ª Série

Data	Evento	Valor Unitário
15/03/2014	Remuneração	R\$ 517,849909
15/09/2014	Remuneração	R\$ 574,564090

2ª Série

Data	Evento	Valor Unitário
17/03/2014	Remuneração	R\$ 699,424409

AGENDA DE EVENTOS – 2015

1ª Série

Data	Evento
15/03/2015	Remuneração
15/09/2015	Remuneração

2ª Série

Data	Evento
16/03/2015	Remuneração

OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

A Emissora durante o exercício de 2014 cumpriu, regularmente e dentro dos prazos, a todas as obrigações previstas na Escritura de Emissão.

Adicionalmente a Emissora está obrigada a observar índices e limites financeiros descritos abaixo, apurados trimestralmente, com base nas informações financeiras dos 12 (doze) últimos meses, em até 5 (cinco) dias úteis após a divulgação à CVM das respectivas informações financeiras da Emissora, até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das Debêntures:

- (i) Relação entre EBITDA e Serviço da Dívida igual ou superior a 1,75 (um inteiro e setenta e cinco centésimos); ou
- (ii) Relação entre Dívida Total da Emissora e EBITDA da Emissora igual ou inferior a 4,0 (quatro inteiros) vezes.

Adicionalmente, conforme Segundo Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 9ª Emissão de Debêntures Simples, datado de 12 de fevereiro de 2015, alteração na alínea XVIII da Cláusula 6.23:

“XVIII. não manutenção, pela Emissora, de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário com base nas informações trimestrais consolidadas divulgadas regularmente pela Emissora (“Índices Financeiros”):

- (a) Dívida Total/EBITDA igual ou inferior a (i) 4,5 (quatro inteiros e cinco décimos) vezes até a verificação relativa ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015; e (ii) igual ou inferior a 4,0 (quatro inteiros) a partir da verificação relativa ao exercício social encerrado em [31 de dezembro de 2015 (inclusive), exceto se:

(i) antes da efetiva transferência das ações da PT Portugal à Altice Portugal S.A. e do pagamento do preço à Emissora e/ou qualquer de suas subsidiárias (“Closing”), for necessário desconsiderar o EBITDA da PT Portugal e de suas controladas para o cálculo do EBITDA consolidado da Emissora ao mesmo tempo em que seja necessário considerar as dívidas da PT Portugal e de suas controladas no cálculo da Dívida Total da Emissora; ou

(ii) o endividamento da PT Portugal tenha substancialmente sido transferido à Emissora e/ou suas controladas, sendo que em qualquer dessas duas hipóteses o índice financeiro de alavancagem máxima a ser apurado pela Emissora em relação aos quatro trimestres de 2015;;

Observado que em qualquer das hipóteses indicadas nos itens (i) e (ii) o resultado obtido com a divisão da Dívida Total da Emissora pelo EBITDA da Emissora, deverá ser igual ou inferior a 6,00 (seis inteiros) vezes; e

(b) EBITDA/Serviço da Dívida igual ou superior a 1,75 (um inteiro e setenta e cinco centésimos) vez;

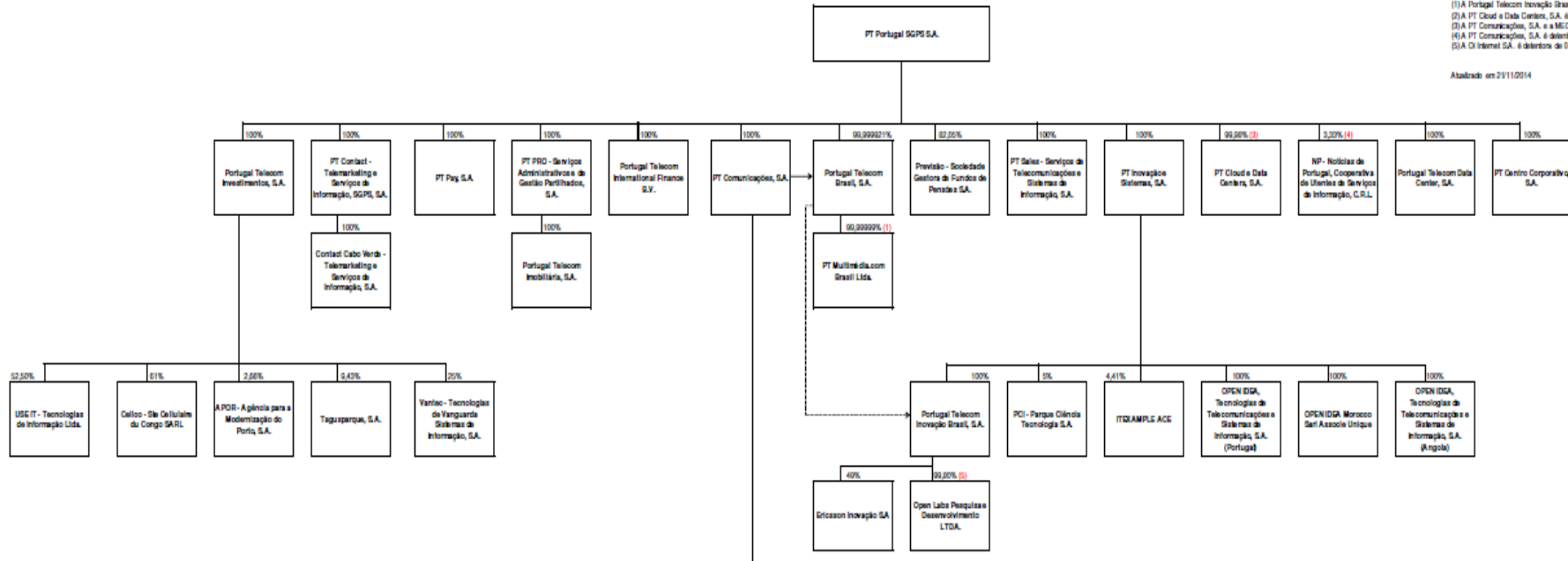
Segue quadro demonstrativo:

	1º Trim.14	2º Trim.14	3º Trim.13	4º Trim.14
(1) Dívida Total	34.458	52.228	51.605	33.295
(2) EBITDA	10.388	13.769	13.722	10.361
(3) Serviço da Dívida	2.632	3.771	3.865	2.934
(i) (1) / (2) <= 4,5	3,32	3,79	3,76	3,21
(ii) (2) / (3) > ou = 1,75	3,95	3,65	3,55	3,53

ORGANOGRAMA



Legenda
 (1) A Portugal Telecom Inovação Brasil, S.A. é detentora de 99,99999% (1);
 (2) A PT Cloud e Data Center, S.A. é detentora de 95,00% (2);
 (3) A PT Comunicações, S.A. e a MED são detentoras de 99,99% (3);
 (4) A PT Comunicações, S.A. é detentora de 3,537% das ações;
 (5) A OI Internet S.A. é detentora de 0,207% das quotas.
 Atualizado em 21/11/2014



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 Oi S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	Oi S.A.
Nº da Emissão:	1ª Emissão
Valor da emissão:	R\$ 2.160.000,00 (dois bilhões cento e sessenta milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	216.000 (duzentos e dezesseis mil debêntures)
Espécie:	Quirografária, com Garantia Real Adicional
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão 18 de dezembro de 2023
Garantias:	Quirografária
Eventos de resgate:	As debentures não estarão sujeitas ao resgate antecipado pela Emissora.
Amortização:	As debentures foram amortizadas na data de vencimento
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Inadimplemento:	A Emissora esteve adimplente com suas obrigações.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A Oi S/A oferece um amplo leque de produtos convergentes, que incluem serviços de telefonia fixa e móvel, transmissão de dados, acesso à internet em banda larga, provedor de internet e TV paga.

A Oi é a única provedora de serviços de telecomunicações do país, com presença nacional, realmente integrada. A Companhia tem como objeto social a exploração de serviços de telecomunicações e atividades necessárias, ou úteis à execução desses serviços, na conformidade das concessões, autorizações e permissões que lhe forem outorgadas.

A Oi é uma concessionária responsável pelo Serviço Telefônico Fixo Comutado ("STFC") nas Regiões I e II do Plano Geral de Outorgas ("PGO"), que abrange todos os estados da federação exceto São Paulo, além do Distrito Federal. Os contratos de concessão tem vigência até 31 de dezembro de 2025.

Além disso, a Oi possui autorização da ANATEL para a prestação de serviços de Telefonia Móvel ("SMP") em todo o país. Completam ainda o portfólio da companhia os serviços de rede de transporte e Backbone internacional, transmissão de dados e TV por assinatura.

Em síntese, a Companhia oferece um leque de serviços diversificado. Entretanto, com vistas a tornar mais abrangentes suas ofertas e apoiando-se nos diferenciais estratégicos da integração e da convergência, no final de 2011, a companhia mudou a forma de conduzir os negócios, passando a adotar uma visão segmentada por cliente (Residencial, Empresarial/Corporativo e Mobilidade Pessoal) e não mais por produto.

Com base nessa nova visão, ao final de 2013 nossa base de clientes era de 74,5 milhões, divididos em:

- 17,8 milhões de UGRs residenciais, compreendendo telefones fixos, Banda Larga e TV por Assinatura;
- 47,7 milhões de clientes no segmento de mobilidade pessoal, sendo 41,0 milhões de usuários pré-pagos e 6,7 milhões de pós-pagos;
- 8,3 milhões de usuários no segmento Empresarial/Corporativo, divididos telefones fixos, móveis e Banda Larga; e
- 0,7 milhões de telefones de uso público (TUPs).

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Moody's

Classe Emissão	Moeda local	Moeda Estrangeira	Escala Nacional
Debêntures	Baa3	Baa3	Aa1.br

Fitch

Classe Emissão	Moeda Local	Moeda Estrangeira	Escala Nacional
Debêntures	BBB-	BBB-	AA+ (bra)

S & P

Classe Emissão	Moeda Local	Moeda Estrangeira	Escala Nacional
Debêntures	BBB-	BBB-	BrAAA

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

No exercício de 2014 a Emissora realizou as seguintes alterações estatutárias:

Mediante Assembleia Geral Extraordinária realizada em 27/03/2014, foi aprovada a alteração do artigo 6º do Estatuto Social da Companhia em virtude da deliberação de aumento do limite do capital autorizado da Companhia;

Mediante Assembleia Geral Extraordinária realizada em 18/11/2014, foi aprovada a proposta de grupamento de ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia, com a conseqüente alteração do artigo 5º do Estatuto Social da Companhia, bem como a consolidação do artigo 5º do Estatuto Social da Companhia de modo a refletir as alterações aprovadas nas Reuniões do Conselho de Administração da Companhia, realizadas em 28/04/14, 30/04/14, 05/05/14, 18/06/14 e 15/10/14.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Em 09 de dezembro de 2014, informar aos seus acionistas e ao mercado em geral que, Oi e Altice Portugal S.A., subsidiária integral da Altice S.A. (em conjunto com Altice PT, celebraram o contrato de compra e venda da integralidade das ações da PT Portugal SPGS S.A. à Altice PT, envolvendo substancialmente as operações conduzidas pela PT Portugal em Portugal e na Hungria. A eficácia do contrato de compra e venda de ações depende da aprovação pela assembleia geral de acionistas da Portugal Telecom SGPS S.A., a qual será convocada oportunamente.

Em 07 de outubro de 2014, informar aos seus acionistas e ao mercado em geral que, nesta data que o Sr. Zeinal Abedin Mahomed Bava renunciou nesta data ao cargo de Diretor Presidente da Companhia.

Em 23 de setembro de 2014, informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que não participará do leilão da frequência de 700MHz que será realizado no dia 30 de setembro de 2014.

Em 15 de setembro de 2014, informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que serão realizados no dia 15 de setembro de 2014 os pagamentos de remuneração no valor de R\$ 574,564090 por debênture da 1ª Série (Oi BR-D91), totalizando R\$ 22.982.563,60.

Em 25 de junho de 2014, informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que suas controladas Telemar Norte Leste S.A. ("Telemar") e BRT Serviços de Internet S.A. ("BRTSI", e em conjunto com a Telemar, "Vendedoras") celebraram um contrato com SBA Torres Brasil, Limitada ("Compradora"), pelo qual se comprometeram a transferir ações representativas de 100% do capital social de sociedade por elas controlada, detentora de 1.641 torres de telecomunicações originárias das operações de telefonia móvel

RELATÓRIO ANUAL 2014

("Transação"), em contrapartida ao recebimento do valor total de R\$1.172.493.238,00, na data de fechamento ("Fechamento"), previsto para ocorrer em dezembro de 2014.

Não possuímos conhecimento de outros fatos relevantes publicados pela emissora em seu site, que possam afetar diretamente a emissão de debêntures objeto deste relatório: www.oi.com.br/ri

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
ATIVO CIRCULANTE	21.137.969	30,6%	17.687.138	25,2%	49.286.795	70,3%
Caixa e equivalentes de caixa	4.408.161	6,4%	2.424.830	3,5%	2.449.206	3,5%
Aplicações financeiras	2.425.907	3,5%	492.510	0,7%	171.415	0,2%
Contas a receber	7.017.533	10,1%	7.096.679	10,1%	7.450.040	10,6%
Estoques	385.165	0,6%	432.633	0,6%	478.499	0,7%
Tributos a recuperar	1.726.315	2,5%	907.140	1,3%	1.097.189	1,6%
Outros ativos circulantes	5.174.888	7,5%	6.333.346	9,0%	37.640.446	53,7%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	48.012.085	69,4%	52.408.933	74,8%	53.502.327	76,3%
Ativo realizável a longo prazo	20.533.841	29,7%	23.529.516	33,6%	23.992.912	34,2%
Investimentos	179.594	0,3%	173.640	0,2%	148.411	0,2%
Intangível	4.195.552	6,1%	3.919.491	5,6%	3.690.978	5,3%
Imobilizado em Operação	18.975.975	27,4%	20.216.604	28,8%	23.012.617	32,8%
Imobilizado em Andamento	4.127.123	6,0%	4.569.682	6,5%	2.657.409	3,8%
TOTAL DO ATIVO	69.150.054	100,0%	70.096.071	100,0%	102.789.122	146,6%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	17.093.106	24,7%	15.540.457	22,2%	42.556.832	60,7%
Obrigações sociais e trabalhistas	773.135	1,1%	650.982	0,9%	744.439	1,1%
Fornecedores	4.657.935	6,7%	4.732.174	6,8%	4.336.566	6,2%
Obrigações fiscais	1.065.754	1,5%	432.317	0,6%	477.282	0,7%
Empréstimos e financiamentos	3.113.621	4,5%	4.158.708	5,9%	4.463.728	6,4%
Debêntures	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações	5.809.639	8,4%	4.158.455	5,9%	31.346.634	44,7%
Provisões	1.673.022	2,4%	1.407.821	2,0%	1.188.183	1,7%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	40.947.671	59,2%	43.031.476	61,4%	40.920.801	58,4%
Empréstimos e financiamentos	20.818.228	30,1%	23.473.612	33,5%	23.578.278	33,6%
Debêntures	9.414.240	13,6%	8.221.306	11,7%	7.807.389	11,1%
Provisões	5.617.402	8,1%	4.852.058	6,9%	4.420.120	6,3%
Outras obrigações	5.097.801	7,4%	6.484.500	9,3%	5.115.014	7,3%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	11.109.277	16,1%	11.524.138	16,4%	19.311.489	27,6%
Capital social realizado	7.308.753	10,6%	7.471.209	10,7%	21.438.220	30,6%
Reserva de capital	2.198.011	3,2%	1.873.099	2,7%	1.610.071	2,3%
Reservas de lucros	1.722.299	2,5%	2.323.992	3,3%	1.933.354	2,8%
Ajustes de avaliação patrimonial	(52.693)	(0,1%)	(52.631)	(0,1%)	(305.676)	(0,4%)
Lucros/Prejuízos acumulados	-	0,0%	-	0,0%	(4.024.184)	(5,7%)
Part Acionistas Não Controladores	-	0,0%	-	0,0%	1.509.197	2,2%
Outros Resultados Abrangentes	(67.093)	(0,1%)	(91.531)	(0,1%)	(2.849.493)	(4,1%)
TOTAL DO PASSIVO	69.150.054	100,0%	70.096.071	100,0%	102.789.122	146,6%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
Receita de vendas e/ou serviços	25.161.031	1409,6%	28.422.147	1903,7%	28.247.099	1892,0%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(12.670.413)	(709,9%)	(15.259.215)	(1022,0%)	(15.229.602)	(1020,1%)
(=) Resultado Bruto	12.490.618	699,8%	13.162.932	881,6%	13.017.497	871,9%
Despesas/Receitas Operacionais	(7.730.969)	(433,1%)	(7.876.315)	(527,5%)	(7.342.859)	(491,8%)
Despesas com vendas	(4.840.707)	(271,2%)	(5.553.891)	(372,0%)	(5.611.772)	(375,9%)
Despesas gerais e adm.	(2.993.131)	(167,7%)	(3.519.419)	(235,7%)	(3.751.410)	(251,3%)
Outras receitas operacionais	1.996.101	111,8%	3.127.676	209,5%	4.466.914	299,2%
Outras despesas operacionais	(1.880.352)	(105,3%)	(1.912.931)	(128,1%)	(2.440.710)	(163,5%)
Resultado da equivalencia patrimonial	(12.880)	(0,7%)	(17.750)	(1,2%)	(5.881)	(0,4%)
(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	4.759.649	266,7%	5.286.617	354,1%	5.674.638	380,1%
Resultado Financeiro	(2.215.783)	(124,1%)	(3.274.448)	(219,3%)	(4.546.565)	(304,5%)
(+) Receitas Financeiras	2.275.106	127,5%	1.375.217	92,1%	1.344.767	90,1%
(-) Despesas Financeiras	(4.490.889)	(251,6%)	(4.649.665)	(311,4%)	(5.891.332)	(394,6%)
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	2.543.866	142,5%	2.012.169	134,8%	1.128.073	75,6%
IR e CS sobre o Lucro	(758.939)	(42,5%)	(519.154)	(34,8%)	(1.119.955)	(75,0%)
(=) Lucro/Prejuízo do período	1.784.927	100,0%	1.493.015	100,0%	8.118	0,5%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,72 em 2012, 0,70 em 2013 e 0,88 em 2014

Liquidez Corrente: de 1,24 em 2012, 1,14 em 2013 e 1,16 em 2014

Liquidez Seca: de 1,21 em 2012, 1,11 em 2013 e 1,15 em 2014

Liquidez Imediata: de 0,40 em 2012, 0,19 em 2013 e 0,06 em 2014

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 522,45% em 2012, 508,25% em 2013 e 432,27% em 2014. O Índice de Composição do Endividamento variou de 29,45% em 2012, 26,53% em 2013 e 50,98% em 2014. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido foi de 247,35% em 2012, 250,60% em 2013 e 152,81% em 2014. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 92,23% em 2012, em 2013 de 96,07% e 88,83% em 2014.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2012 foi de 2,16%, a de 2013 resultou em 2,14% e em 2014 foi de 0,01%. A Margem Líquida foi de 5,93% em 2012, 5,25% em 2013 e 0,03% em 2014. O Giro do Ativo foi de 0,36 em 2012, em 2013 foi de 0,41 e 0,33 em 2014. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 13,44% em 2012, 13,19% em 2013 e 0,05% 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)

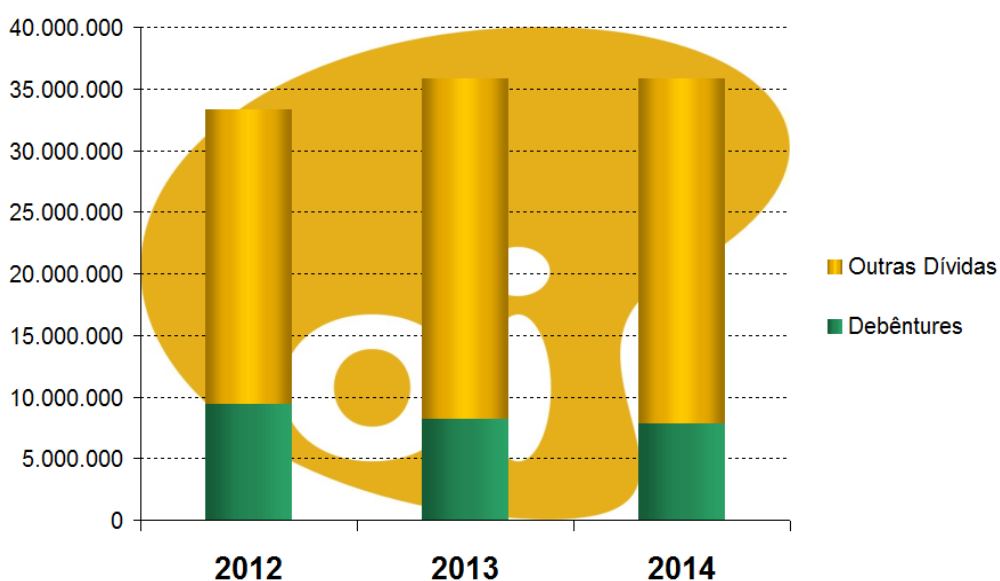
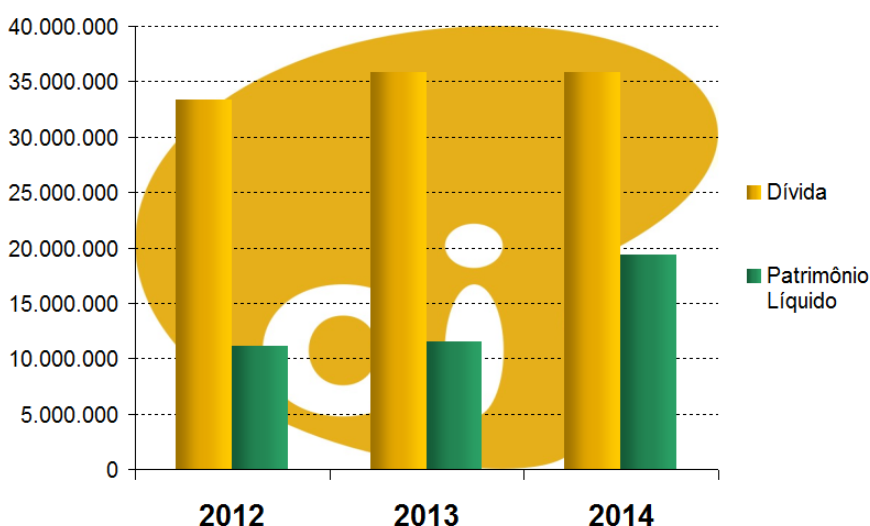


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

As Debêntures são da espécie quirografária, nos termos do artigo 58, caput, da Lei das Sociedades por Ações, não conferindo, portanto, qualquer privilégio especial ou geral a seus titulares, nem especificando bens para garantir eventual execução.

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 exercício de 2014.

As demonstrações financeiras da Emissora foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes, cujo parecer não apresentou ressalvas, mas as Ênfases transcritas abaixo:

“Ênfases

Investimento na Unitel

O valor do investimento na Unitel, S.A., de R\$ 4.157 milhões em 31 de dezembro de 2014, o qual inclui os dividendos a receber desta entidade no montante de R\$ 944 milhões, foi determinado pela Administração com base em avaliação econômica e financeira efetuada de forma a refletir a melhor estimativa do seu valor justo. Chamamos a atenção para as incertezas divulgadas nas Notas Explicativas nº 1 e nº 28 às demonstrações financeiras uma vez que o valor de realização do referido investimento depende da concretização dos pressupostos assumidos na mencionada avaliação e quanto as condições de venda da participação na Unitel. Nossa opinião não contém ressalva relacionada a esse assunto.

Operações descontinuadas

Chamamos à atenção para a Nota Explicativa nº 28 às demonstrações financeiras, a qual descreve a conclusão da aprovação do Conselho de Administração da Oi S.A. dos termos e condições gerais para a venda da totalidade das ações da PT Portugal, SGPS, S.A. à Altice Portugal, S.A., uma subsidiária detida pela Altice, S.A. Esta decisão foi posteriormente aprovada em 22 de janeiro de 2015, em assembleia geral dos acionistas da Portugal Telecom, SGPS, S.A., sendo que a eficácia do contrato depende ainda da obtenção das autorizações concorrenciais necessárias, na forma da lei aplicável. Neste sentido, em 31 de dezembro de 2014, a Companhia registrou em suas demonstrações financeiras individuais e consolidadas uma perda por ajuste a valor justo, como operações descontinuadas, o montante de R\$ 4.164 milhões. Nossa opinião não contém ressalva relacionada a esse 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 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”