

Relatório Anual

EXERCÍCIO
2015



▶ **PBG S.A**

2ª Emissão de Debêntures Simples

Portobello Grupo



ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES.....	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA.....	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	6
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS.....	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	6
EVENTOS REALIZADOS 2015.....	6
AGENDA DE EVENTOS – 2016.....	7
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA.....	7
ORGANOGRAMA	8
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES.....	9
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO.....	9
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	9
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS.....	9
PRINCIPAIS RUBRICAS.....	10
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA.....	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES.....	12
GARANTIA.....	12
PARECER.....	13
DECLARAÇÃO.....	14

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	PBG S.A (atual denominação da Portobello S.A)
Endereço da Sede:	Rodovia BR 101, Km 163, s/n CEP 88200-000 Tijucas - SC
Telefone / Fax:	(48) 3279-2208
D.R.I.:	John Suzuki
CNPJ:	83.475.913/0001-91
Auditor:	KPMG Auditores Independentes
Atividade:	Indústria, Comercio, Importação e Exportação de produtos cerâmicos.
Categoria de Registro:	Categoria A
Publicações:	Diário Oficial do Estado de Santa Catarina, Diário Catarinense e Valor Econômico

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES

Registro CVM nº:

Dispensa de registro em 28 de setembro de 2009, com fulcro no artigo 6º da instrução CVM nº 476/09;

Número de Emissão:

2ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações;

Código do Ativo:

CETIP: PTBL12/PTBL22

Código ISIN:

BRPTBLDBS026

BRPTBLDBS034

Banco Escriurador:

Itaú Corretora de Valores S.A

Banco Mandatário:

Itaú Unibanco S.A;

Coordenador Líder:

Banco Bradesco BBI S.A

Data de Emissão:

A data de emissão é 26 de novembro de 2015;

Data de Vencimento:

As Debentures da 1ª série terão prazo de vigência de 07 anos, vencendo-se portanto em 26 de novembro de 2022;

As Debentures da 2ª série terão prazo de vigência de 05 anos vencendo-se portanto em 26 de novembro 2020.

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 2.000 (duas mil) Debêntures, sendo (i) 1.000 (um mil) para a primeira série e (ii) 1.000 para a segunda série;

Número de Séries:

A presente emissão foi emitida em duas séries;

Valor Total da Emissão:

O valor total da Emissão é de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais), na data de emissão;

Valor Nominal:

O valor nominal das debêntures é de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), na data de emissão;

Forma:

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

Espécie:

As Debêntures são da espécie com garantia real;

Conversibilidade:

As debêntures não são conversíveis em ações da Emissora;

Permuta:

Não se aplicava à presente emissão;

Poder Liberatório:

Não se aplica à presente emissão

Opção:

Não se aplica à presente emissão;

Negociação:

As Debêntures são registradas para (a) distribuição pública com esforços restritos no mercado primário por meio do MDA – Módulo de Distribuição de Títulos (o “MDA”), administrado e operacionalizado pela CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (a “CETIP”), sendo a distribuição liquidada através da CETIP; e (b) negociação no mercado secundário por meio do Cetip21– Módulo de Títulos e Valores Mobiliários,, administrado e operacionalizado pela CETIP, sendo as negociações liquidadas e as Debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP.

Atualização do Valor Nominal:

Não se aplica à presente emissão;

Pagamento da Atualização:

Não se aplica à presente emissão;

Remuneração:

Sobre o Valor Nominal Unitário das Debêntures da primeira série farão jus a juros correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) das taxas médias diárias dos depósitos interfinanceiros de 1 (um) dia, denominadas “Taxa DI over extragrupo”, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculada e divulgada diariamente pela CETIP no informativo diário disponível em sua página da Internet (<http://www.cetip.com.br>) (“Taxa DI-Over”) acrescida de um spread, ou sobretaxa, equivalente a 3,55% (três inteiros e cinquenta e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis (“Remuneração da Primeira Série”)

A partir da Data de Integralização das Debêntures da Segunda Série, as Debêntures da Segunda Série farão jus a juros correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) da Taxa DI-Over, acrescida de um spread, ou sobretaxa, de 3,15% (três inteiros e quinze centésimos por cento), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis (“Remuneração da Segunda Série”), e será calculada de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis, por Dias Úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário da Segunda Série ou saldo do Valor Nominal Unitário da Segunda Série em conformidade com a Escritura de Emissão, desde a Data de Integralização da Segunda Série ou desde a data de pagamento de Remuneração da Segunda Série imediatamente anterior, o que ocorrer por último, até a data do seu efetivo pagamento, e será paga ao final de cada Período de Capitalização das Debêntures da Segunda Série (conforme abaixo definido).

Pagamento da Remuneração:

A Remuneração da Primeira e da Segunda Série serão pagas semestralmente, a partir da Data de Emissão, sendo o primeiro pagamento em 26 de maio de 2016.

Amortização:

O Valor Nominal Unitário da Primeira Série será amortizado em 11 (onze) parcelas semestrais consecutivas, a partir do 24º (vigésimo quarto) mês contado da Data de Emissão, sendo o primeiro pagamento em 26 de novembro de 2017 e o último em 26 de novembro de 2022.

O Valor Nominal Unitário da Segunda Série será amortizado 7 (sete) parcelas semestrais consecutivas, a partir do 24º (vigésimo quarto) mês contado da Data de Emissão, sendo o primeiro pagamento em 26 de novembro de 2017 e o último em 26 de novembro de 2020.

Fundo de Amortização:

Não foi constituído Fundo de Amortização das Debêntures;

Prêmio:

Haverá pagamento de prêmio na hipótese de Resgate Antecipado Total, conforme cláusula 5.12 da Escritura de Emissão.

Repactuação:

Não se aplica à presente emissão;

Aquisição Facultativa:

A Emissora poderá, a qualquer tempo, a seu exclusivo critério, observadas as restrições de negociação e prazo previsto na Instrução CVM 476 e o disposto no parágrafo 3º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações, adquirir as Debêntures em circulação: (i) por valor igual ou inferior ao Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, ou (ii) por valor superior ao Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, desde que observe as regras expedidas pela CVM, as

quais poderão ser canceladas, permanecer na tesouraria da Emissora ou serem novamente colocadas no mercado, conforme as regras expedidas pela CVM, devendo tal fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Emissora. As Debêntures adquiridas pela Emissora para permanência em tesouraria, nos termos desta Cláusula, se e quando recolocadas no mercado, farão jus à mesma Remuneração aplicável às demais Debêntures em circulação.

Resgate Antecipado:

A Emissora poderá, a partir da Data de Emissão, resgatar antecipadamente a integralidade das Debêntures, com o conseqüente cancelamento das Debêntures resgatadas, a seu exclusivo critério, mediante comunicação escrita prévia de 10 (dez) Dias Úteis (“Resgate Antecipado Total”).

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos obtidos por meio da Emissão serão destinados (i) ao alongamento do perfil de endividamento da Emissora, com relação a vencimentos de dívidas nos anos de 2015 e 2016; e o saldo remanescente (ii) à utilização como reforço de caixa da Emissora.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

Não foram realizadas Assembleias Gerais de Debenturistas no exercício de 2015

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

1ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$100.000,00000000	R\$598,71199999	R\$100.598,71199999	R\$ 100.598.712,00

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
1.000	-	-	-	-	1.000

2ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$100.000,00000000	R\$584,80750000	R\$100.584,80750000	R\$ 100.584.807,50

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
1.000	-	-	-	-	1.000

*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

Não existem eventos pecuniários programados para 2015.

AGENDA DE EVENTOS – 2016

1ª Série

Data	Evento
26/05/2016	Remuneração
26/11/2016	Remuneração

2ª Série

Data	Evento
26/05/2016	Remuneração
26/11/2016	Remuneração

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.

(i) O índice obtido da divisão da Dívida Líquida pelo EBITDA (conforme definidos abaixo) não poderá ser superior a:

Informações Financeiras referentes aos períodos findos em	Índice
31.12.2015	3,35 vezes
30.03.2016, 30.06.2016, 30.09.2016 e 31.12.2016	3,00 vezes
30.03.2017, 30.06.2017, 30.09.2017 e 31.12.2017	2,75 vezes
30.03.2018, 30.06.2018, 30.09.2018 e 31.12.2018	2,65 vezes
30.03.2019, 30.06.2019, 30.09.2019 e 31.12.2019, 30.03.2020, 30.06.2020, 30.09.2020, 31.12.2020, 30.03.2021, 30.06.2021, 30.09.2021 e 31.12.2021	2,50 vezes
a partir de 30.03.2022	3,00 vezes

e;

(ii) O índice obtido da divisão entre Ativo Circulante pelo Passivo Circulante (conforme definido abaixo) não poderá ser inferior a 1,15 vezes, em nenhuma Data de Apuração;

Onde:

“Dívida Líquida” significa o montante de Dívida Bruta deduzido (i) do saldo de caixa e aplicações financeiras de liquidez imediata, exceto se em garantia a obrigações não financeiras e (ii) ativos decorrentes de instrumentos financeiros (derivativos).

“Dívida Bruta” significa a soma dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, incluídos os títulos descontados com regresso, as fianças e avais prestados para obrigações de terceiros que não integrantes do grupo econômico da Emissora, mútuos, arrendamento

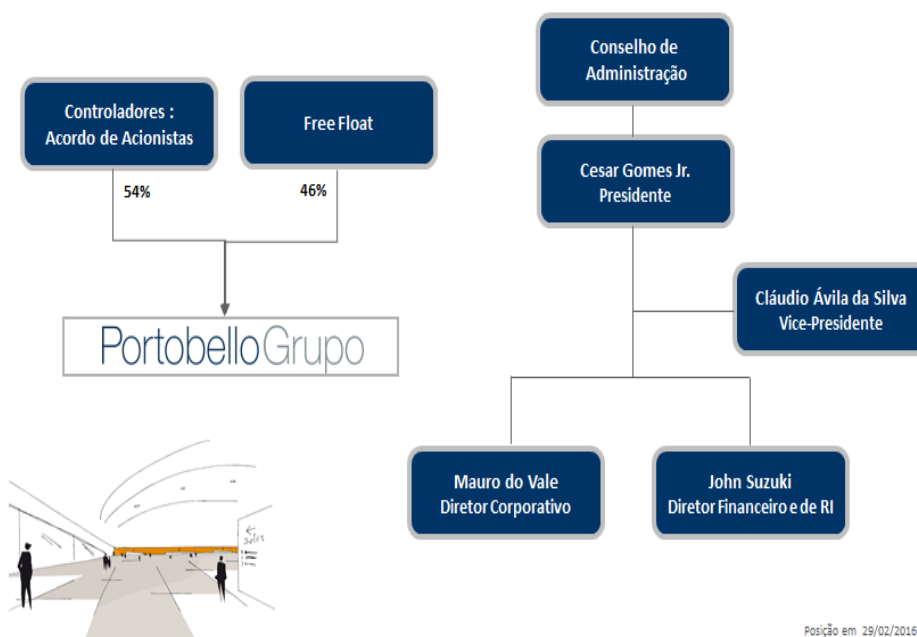
mercantil e/ou leasing financeiro e os títulos de renda fixa não conversíveis frutos de emissão pública ou privada, nos mercados local ou internacional. Inclui também os passivos decorrentes de instrumentos financeiros (derivativos).

“EBITDA” significa, com relação aos 12 (doze) meses anteriores ao período objeto de apuração, de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil e em bases consolidadas, o somatório: (i) do lucro/prejuízo, descontado o Resultado Não Operacional, antes de deduzidos os impostos, outros tributos, contribuições e participações minoritárias, (ii) das despesas de depreciação e amortização, e (iii) das Despesas Financeiras deduzidas das Receitas Financeiras.

<i>*em milhares de Reais</i>		2015
(1)	Dívida Líquida	509.586
(2)	EBITDA	166.769
(3)	Ativo Circulante	639.604
(4)	Passivo Circulante	439.490
(i)	(1) / (2) <= 3,35	3,06
(ii)	(3) / (4) >= 1,15	1,46

ORGANOGRAMA

Estrutura Societária e Organizacional





EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES

Nos termos da alínea “k” do artigo 12 da Instrução CVM nº 28/83, informamos que não atuamos em outras emissões da Emissora ou de suas controladoras, controladas ou coligadas.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

PBG S.A. (“Companhia” ou “Controladora”) - produz e comercializa produtos cerâmicos e porcelânicos em geral, como pisos, porcelanato técnico e esmaltado, peças decoradas e especiais, mosaicos, produtos destinados ao revestimento de paredes internas, fachadas externas, bem como, a prestação de serviços complementares para aplicação no ramo de materiais de construção civil no Brasil e no exterior. Adicionalmente, a Companhia tem participação societária nas sociedades controladas: (i) Portobello América que foi constituída com o objetivo de vender os produtos PBG S.A no mercado norte-americano, e que atualmente está inativa; (ii) Mineração Portobello que é responsável pelo fornecimento de uma parte da matéria prima utilizada na produção dos revestimentos cerâmicos; (iii) PBTech que é responsável pela gestão de lojas próprias Portobello Shop e atualmente administra sete lojas; (iv) Portobello Shop, administradora das redes de franquias de lojas Portobello Shop e Empório Portobello, com uma rede com 143 lojas franqueadas especializadas em porcelanatos e revestimentos cerâmicos; e a (v) Companhia Brasileira de Cerâmica, cujas atividades foram absorvidas pela controladora em dezembro de 2015.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A presente Emissão não possuiu Classificação de Risco.

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

Em 30/04/2015, por meio da Assembleia Geral Extraordinária foi aprovada a proposta da Administração de aumento do capital social da Companhia, mediante capitalização de lucros, exclusivamente para capitalização da empresa, não havendo alteração na quantidade total de ações conforme disposto pelo Art. 169, § 1º da Lei 6.404/76. O valor aprovado para o aumento do capital social será de R\$ 23.000.000,00 (vinte e três milhões de reais), portanto, o capital social passará de R\$ R\$ 76.565.164,31 (setenta e seis milhões, quinhentos e sessenta e cinco mil, cento e sessenta e quatro reais e trinta e um centavos) para R\$ 99.565.164,31 (noventa e nove milhões, quinhentos e sessenta e cinco mil, cento e sessenta e quatro reais e trinta e um centavos).

Em 07/12/2015, por meio da Assembleia Geral Extraordinária foi aprovada a proposta da Administração de alteração da razão social da Companhia, de modo promover a mudança da atual razão social Portobello S/A para PBG S/A. Dita alteração tem por fundamentos a (i) simplificação da estrutura societária e (ii) otimização de processos administrativos.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%
ATIVO CIRCULANTE	497.839	44,0%	639.604	47,3%
Caixa e equivalentes de caixa	92.383	8,2%	87.664	6,5%
Aplicações financeiras vinculadas	-	-	100.478	7,4%
Contas a receber de clientes	187.918	16,6%	208.367	15,4%
Estoques	192.292	17,0%	205.291	15,2%
Adiantamentos a fornecedores	1.788	0,2%	2.053	0,2%
Tributos a Recuperar	15.648	1,4%	22.775	1,7%
Despesas antecipadas	1.535	0,1%	2.277	0,2%
Outros	6.275	0,6%	10.699	0,8%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	220.405	19,5%	242.657	17,9%
Créditos com outras pessoas ligadas	88.893	7,9%	84.601	6,3%
Depósitos judiciais	46.581	4,1%	59.924	4,4%
Recebíveis da Eletrobrás	48.621	4,3%	48.621	3,6%
Tributos a recuperar	15.330	1,4%	10.477	0,8%
Ativo tributário	15.386	1,4%	22.718	1,7%
Ativo atuarial	5.075	0,4%	9.676	0,7%
Aplicações financeiras vinculadas	-	-	5.826	0,4%
Outros	519	0,0%	814	0,1%
PERMANENTE	414.104	36,6%	469.632	34,7%
Investimentos	198	0,0%	198	0,0%
Imobilizado	392.585	34,7%	444.194	32,9%
Intangível	21.321	1,9%	25.240	1,9%
TOTAL DO ATIVO	1.132.348	100,0%	1.351.893	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	460.243	40,6%	439.490	32,5%
Fornecedores	126.670	11,2%	127.352	9,4%
Cessão de crédito fornecedores	23.703	2,1%	15.642	1,2%
Empréstimos e financiamentos	172.722	15,3%	210.053	15,5%
Debêntures	-	-	661	0,0%
Parcelamento de obrigações tributárias	8.358	0,7%	9.081	0,7%
Impostos, taxas e contribuições	9.437	0,8%	10.748	0,8%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	8.272	0,7%	571	0,0%
Dividendos a pagar	16.895	1,5%	7.667	0,6%
Provisões para contingências	17.966	1,6%	-	-
Adiantamentos de clientes	15.608	1,4%	15.301	1,1%
Obrigações sociais e trabalhistas	24.501	2,2%	29.015	2,1%
Provisão para participação nos lucros	6.312	0,6%	4.528	0,3%
Contas a pagar de investimentos	21.466	1,9%	-	-
Outros	8.333	0,7%	8.871	0,7%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	434.825	38,4%	680.547	50,3%
Fornecedores	33.287	2,9%	47.923	3,5%
Empréstimos e financiamentos	274.646	24,3%	290.177	21,5%
Debêntures	-	-	196.837	14,6%
Provisões para contingências	9.764	0,9%	41.190	3,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	30.184	2,7%	21.665	1,6%
Parcelamento de obrigações tributárias	76.402	6,7%	73.414	5,4%

RELATÓRIO ANUAL 2015

Provisão para incentivo de longo prazo	10.249	0,9%	9.336	0,7%
Outros	293	0,0%	5	0,0%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	237.280	21,0%	231.856	17,2%
Capital social realizado	76.565	6,8%	99.565	7,4%
Reserva de lucros	143.749	12,7%	139.193	10,3%
Ajuste de avaliação patrimonial	16.956	1,5%	(6.912)	(0,5%)
Participação dos não controladores	10	0,0%	10	0,0%
TOTAL DO PASSIVO	1.132.348	100,0%	1.351.893	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2014	AV%	2015	AV%
Receita de vendas e/ou serviços	949.147	1015,3%	1.060.395	2013,2%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(591.929)	(633,2%)	(664.193)	(1261,0%)
(=) Resultado Bruto	357.218	382,1%	396.202	752,2%
Vendas	(163.542)	(174,9%)	(214.205)	(406,7%)
Gerais e administrativas	(30.461)	(32,6%)	(34.568)	(65,6%)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(12.481)	(13,4%)	(13.024)	(24,7%)
(=) Resultado Financeiro Líquido	150.734	161,2%	134.405	255,2%
(+) Receitas Financeiras	26.082	27,9%	50.244	95,4%
(-) Despesas Financeiras	(50.787)	(54,3%)	(76.726)	(145,7%)
Variação cambial líquida	3.499	3,7%	(31.542)	(59,9%)
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	129.528	138,6%	76.381	145,0%
Imposto de renda e contribuição social Corrente	(40.562)	(43,4%)	(32.227)	(61,2%)
Imposto de renda e contribuição social Diferido	4.518	4,8%	8.519	16,2%
(=) Lucro/Prejuízo do período	93.484	100,0%	52.673	100,0%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,80 em 2014 e 0,79 em 2015

Liquidez Corrente: de 1,08 em 2014 e 1,46 em 2015

Liquidez Seca: de 0,66 em 2014 e 0,99 em 2015

Liquidez Imediata: de 0,20 em 2014 e 2015

Estrutura de Capitais:

O Índice de Composição do Endividamento variou de 51,42% em 2014 para 39,24% em 2015. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em 174,52% em 2014 para 202,55% em 2015. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 94,41% em 2014 e 78,07% em 2015.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2014 foi de 8,26% enquanto que a de 2015 resultou em 3,90%. A Margem Líquida foi de 9,85% em 2014 contra 4,97% em 2015. O Giro do Ativo foi de 0,84 em 2014 enquanto em 2015 foi de 0,78. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 39,40% em 2014 contra 22,72% 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)

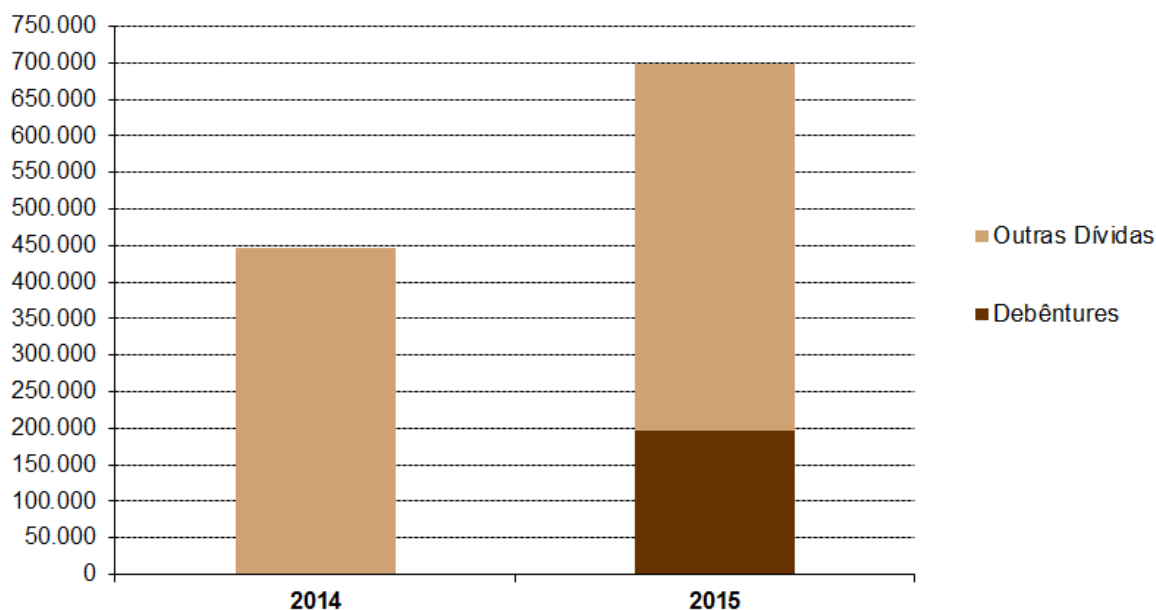
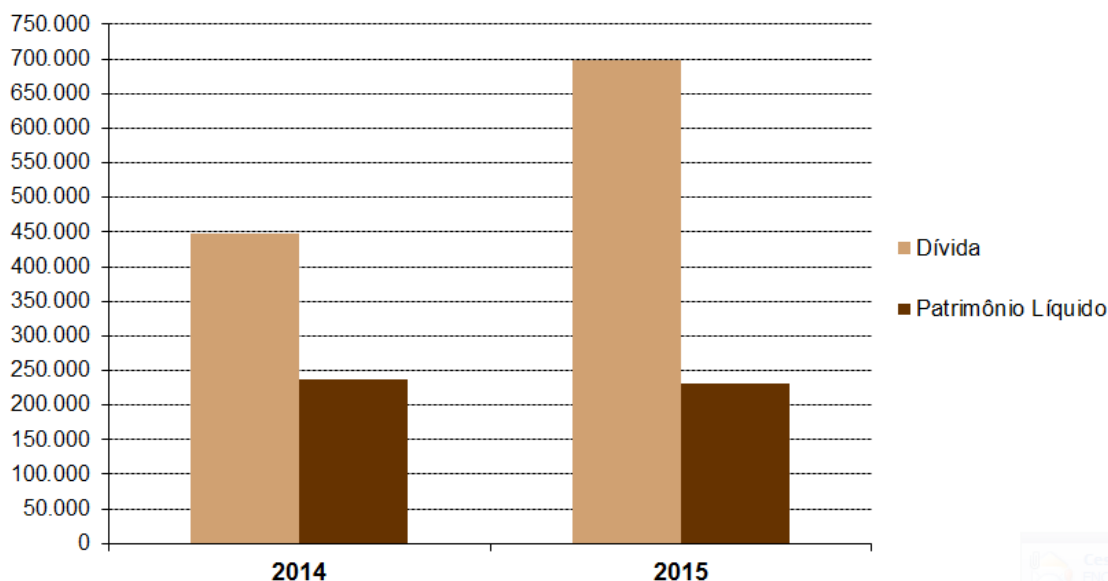


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



INFORMAÇÕES RELEVANTES

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 07 de dezembro de 2015, foi aprovada a alteração da razão social da Companhia, que passa a ser denominada PBG S.A.

GARANTIA

As Debêntures são da espécie com garantia real e adicional fidejussória representada por:

a) cessão fiduciária (i) dos recebíveis da Emissora decorrentes de boletos emitidos nos termos dos contratos de prestação de serviço de cobrança, conforme descritos no Contrato de Cessão Fiduciária, com medição mínima periódica de agenda de recebíveis registrados que deverá corresponder a 20% (vinte por cento) do saldo devedor do Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração, e eventuais encargos, (ii) de conta vinculada de titularidade da Emissora e movimentável única e exclusivamente nos termos do Contrato de Cessão Fiduciária e do Contrato de Administração de Contas, que deverá receber todos os recursos decorrentes dos Direitos Creditórios independente de origem;

b) hipoteca em 1º (primeiro) grau de imóveis operacionais e não operacionais, conforme listados no Anexo I a esta Escritura de Emissão, quais sejam:

IMÓVEL (Matrícula)	VALOR DE MERCADO*	VALOR VENDA FORÇADA	CONSTITUIÇÃO
7.479 – Tijucas/SC 6.280 – Tijucas/SC 6.279 – Tijucas/SC	R\$ 21.000.000,00	R\$ 14.000.000,00	Concluída
23.175 – Porto Belo/SC 11.121 – Porto Belo/SC	R\$1.430.000,00	R\$1.000.000,00	Traslado da hipoteca pendente de averbação na matrícula
10.380 – Porto Belo/SC 11.122 – Porto Belo/SC	R\$ 12.050.000,00	R\$ 8.435.000,00	Traslado da hipoteca pendente de averbação na matrícula
14.005 – Marechal Deodoro/AL	R\$ 89.200.00,00	R\$ 62.440.000,00	Prazo até 04/04/2016

*Valores obtidos através dos Laudos de Avaliação emitidos em 07.10.15 pela empresa Valor Engenharia de Avaliação e Perícia Ltda.

c) Fiança prestada por Portobello Shop S.A, CNPJ nº 05.345.379/0001-95

Patrimônio Líquido da Fiadora*	1.351.893
Saldo Devedor em 31.12.15	R\$ 100.584.807,50

*Consolidado Grupo Econômico

PARECER

Não temos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora – em recuperação judicial – ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações.

As demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2015 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 2016.



“Este Relatório foi elaborado visando o cumprimento do disposto no artigo 68, § primeiro, alínea “b” da Lei nº 6404/76 e do artigo 12 da Instrução CVM nº 28 /83, com base nas informações prestadas pela Companhia Emissora. Os documentos legais e as informações técnicas que serviram para sua elaboração, encontram-se a disposição dos investidores para consulta na sede deste Agente Fiduciário”

“As informações contidas neste Relatório não representam uma recomendação de investimento, uma análise de crédito ou da situação econômica ou financeira da Emissora, nem tampouco garantia, explícita ou implícita, acerca do pontual pagamento das obrigações relativas aos títulos emitidos sob forma de debêntures”