

Relatório Anual

EXERCÍCIO
2015



► EÓLICA SERRA DAS VACAS II

1ª Emissão de Debêntures Simples



ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	5
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	7
EVENTOS REALIZADOS 2015	7
AGENDA DE EVENTOS 2016	8
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	8
ORGANOGRAMA	9
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	10
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	11
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	12
PRINCIPAIS RUBRICAS	12
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	12
GARANTIA	14
PARECER	17
DECLARAÇÃO	18

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	Eólica Serra das Vacas II S.A.
Endereço da Sede:	Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1931, 4º andar, Jd. Paulistano, CEP: 01452-001- São Paulo - SP
Telefone / Fax:	(11) 3030-7667
D.R.I.:	Carlos André Arato Bergamo
CNPJ:	19.224.741/0001-84
Auditor:	BDO RCS Auditores Independentes SS
Atividade:	Produção e comercialização de energia elétrica
Categoria CVM:	Sociedade Anônima Fechada
Publicações:	“DOESP” e “Diário Oficial da União”

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**Registro CVM nº:**

A Oferta está automaticamente dispensada de registro pela CVM, nos termos do artigo 6º da Instrução CVM 476, por se tratar de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação.

Número da Emissão:

1ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com as obrigações não pecuniárias;

Código do Ativo:

CETIP: ELVA11;

Código ISIN:

BRELVADBS002;

Banco Mandatário:

Banco Bradesco S.A;

Instituição Depositária ou Escrituradora:

Banco Bradesco S.A.;

Coordenador Líder:

Banco Bradesco BBI S.A.;

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures foi 22 de junho de 2015;

Data de Vencimento:

O prazo das Debêntures será 12 (doze) meses contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 22 de junho de 2016.

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 114 (cento e quatorze) Debêntures;

Número de Séries:

A emissão será realizada em série única;

Valor Total da Emissão:

O valor total da Emissão será de R\$ 57.000.000,00 (cinquenta e sete milhões de reais), na Data da Emissão.

Valor Nominal:

O valor nominal unitário das debêntures será de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil de reais), na Data da Emissão;

Forma:

As debêntures serão emitidas sob forma nominativas, escriturais sem emissão de certificados;

Espécie:

As debêntures são da espécie com garantia real, com garantia adicional fidejussória;

Conversibilidade:

As debêntures não serão conversíveis em ações da Emissora;

Permuta:

Não se aplica a presente emissão;

Poder Liberatório:

Não se aplica a presente emissão;

Opção:

Não se aplica a presente emissão;

Negociação:

As Debêntures serão registradas para negociação no mercado primário por meio de Módulo de Distribuição de Ativos ("MDA") e mercado secundário, por meio do CETIP21 – Títulos e Valores Mobiliários ("CETIP21"), ambos administrados pela CETIP.

Atualização do Valor Nominal:

Não se aplica a presente emissão;

Pagamento da Atualização:

Não se aplica a presente emissão;

Remuneração:

Sobre o saldo devedor do Valor Nominal de cada uma das Debêntures incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100%(cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos 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](http://www.cetip.com.br)) ("Taxa DI"), acrescida da Sobretaxa

de 2,80% (dois inteiros e oitenta 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 a data de pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento.

Pagamento da Remuneração:

A remuneração será paga integralmente na Data de Vencimento ou na data de liquidação antecipada resultante do Vencimento Antecipado das Debêntures;

Resgate Antecipado Obrigatória:

A Emissora deverá realizar o resgate antecipado total das Debêntures, pelo Valor do Resgate Antecipado em até 2 (dois) Dias Úteis após o recebimento de recursos oriundos de financiamento concedido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES via FINEM, visando à implantação do Projeto (“Financiamento de Longo Prazo”).

Pagamento do Resgate Antecipado Obrigatório:

A totalidade dos recursos obtidos pela Emissora em cada desembolso do Financiamento de Longo Prazo deverá ser utilizada integralmente (i) para o Resgate Antecipado Obrigatório ou (ii) para a Amortização Extraordinária das Debêntures, conforme o caso.

Fundo de Amortização:

Não se aplica a presente emissão.

Prêmio:

Nas hipóteses de Resgate Antecipado;

Repactuação:

Não se aplica a presente emissão;

Aquisição Facultativa:

Observado o disposto no artigo 55, parágrafo terceiro, da Lei das Sociedades por Ações, é facultado à Emissora adquirir Debêntures em Circulação: (i) por valor igual ou inferior ao Valor Nominal Unitário ou seu saldo, conforme o caso, desde que tal fato conste do relatório da administração e de suas demonstrações financeiras; ou (ii) por valor superior ao Valor Nominal Unitário ou seu saldo, conforme o caso, desde que observe as regras expedidas pela CVM vigentes à época.

Resgate Antecipado:

A Emissora poderá realizar, a seu exclusivo critério, e a qualquer tempo, oferta de resgate antecipado de parte ou da totalidade das Debêntures (“Oferta de Resgate Antecipado”), sendo que está deverá ser endereçada a todos os Debenturistas, sem distinção, sendo assegurado a todos os Debenturistas igualdade de condições para aceitar o resgate das Debêntures de sua titularidade.

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos líquidos obtidos pela Emissora com a Emissão foram destinados à construção, operação e manutenção da Central Geradora Eólica, denominada EOL Serra das Vacas II, objeto do Leilão n.º 09/2013 - Processo n.º 48500.001847/2013-20, ocorrido em 18 de novembro de 2013, com capacidade instalada de 30.000kW (trinta mil quilowatts) e 9.900kW (nove mil e novecentos quilowatts) médios de garantia física de energia, composta por 15 (quinze) unidades geradoras de 2.000kW (dois mil quilowatts) cada.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

No exercício de 2015 foram realizadas as seguintes Assembleias de Debenturistas:

Em 31 de agosto de 2015, foi deliberada e aprovada sem quaisquer ressalvas a seguinte Ordem do Dia: (i) a incorporação da totalidade de ações de emissão da Emissora pela Eólica Serra das Vacas Holding S.A., com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.931, 7º andar, sala 4, Jardim Paulistano, CEP 01452-910, em fase de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda e na Junta Comercial do Estado de São Paulo (“Holding”), com a consequente conversão da Emissora em subsidiária integral da Holding (“Incorporação de Ações”); (ii) a inclusão da Holding na qualidade de garantidora no âmbito da Emissão, mediante a prestação, em favor dos Debenturistas, de (a) garantia fidejussória na forma de fiança (“Fiança Holding”) e (b) direito real de garantia na forma de alienação fiduciária de ações da Emissora (“Alienação Fiduciária Emissora”); (iii) constituição, pela Companhia Hidro Elétrica do São Francisco – CHESF (“CHESF”) e a PEC Energia S.A. (“PEC”), na qualidade de acionistas da Holding, de garantia real na forma de alienação fiduciária das ações da Holding em favor dos Debenturistas (“Alienação Fiduciária Holding”); (iv) a concessão de anuência para que sejam realizados os atos que representariam hipóteses de vencimento antecipado das Debêntures, conforme previstas na Cláusula 6.22, alíneas (xiii) e (xvi) e Cláusula 6.22.1, alínea (xix) da Escritura de Emissão, em razão, única e exclusivamente, da criação da Holding e da Incorporação de Ações; (v) a não declaração de vencimento antecipado das Debêntures em face do descumprimento, pela Companhia, das obrigações constantes da Cláusula 3 do Contrato de Alienação Fiduciária de Ações Emissora (conforme definido na Cláusula 6.15(iii) da Escritura de Emissão Consolidada) e da Cláusula 2.1 do 1 (primeiro) aditamento ao Contrato de Alienação Fiduciária de Ações Emissora (“1º(primeiro) Aditamento AF Emissora”); e (vi) a autorização à Emissora e ao Agente Fiduciário para praticar todos os atos e celebrar todos os instrumentos necessários para efetivar as deliberações aqui consubstanciadas, desde que estejam em termos satisfatórios aos Debenturistas.

Em 15 de dezembro de 2015, foi deliberada e aprovada sem quaisquer ressalvas a seguinte Ordem do Dia: (i) o compartilhamento das garantias objeto (a) do “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Ações e Outras Avenças”, celebrado em 2 de junho de 2015 entre a PEC Energia S.A. (“PEC Energia”), a Companhia Hidro Elétrica do São Francisco – CHESF (“CHESF”) e o Agente Fiduciário, com interveniência e anuência da Emissora, conforme aditado (“Contrato de AF de Ações SPE” e “AF de Ações SPE”); (b) do “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Equipamentos e Outras Avenças”, celebrado em 2 de junho de 2015 entre a Emissora e o Agente Fiduciário (“AF de Equipamentos”); (c) do “Instrumento Particular de Cessão Fiduciária em Garantia e Outras Avenças”, celebrado em 2 de junho de 2015 celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário (“Cessão Fiduciária”); e (d) do “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Ações e Outras Avenças”, celebrado em 31 de agosto de 2015 entre a PEC Energia, a CHESF e o Agente Fiduciário, com interveniência e anuência da Eólica Serra das Vacas Holding S.A. (“Holding”) (“Contrato de AF de Ações Holding” e “AF de Ações Holding” e, quando referido em conjunto com a AF de Equipamentos, a Cessão Fiduciária, a AF de Ações Holding, denominados “Garantias”), oferecidas aos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, em garantia das obrigações assumidas pela Emissora no âmbito da Emissão, com o Banco Bradesco S.A. e o Itaú Unibanco S.A. (“Fiadores”), em decorrência do “Contrato de Prestação de Fiança e Outras Avenças” a ser celebrado entre os Fiadores, a Emissora, a Eólica Serra das Vacas I S.A., a Eólica Serra das Vacas III S.A., a Eólica Serra das Vacas IV S.A. (sendo a Emissora, a Eólica Serra das Vacas I S.A., a Eólica Serra das Vacas III S.A. e a Eólica Serra das Vacas IV S.A., quando referidas em conjunto, denominadas “SPEs”), a Holding, a PEC Energia, a CHESF, a Construtora Passarelli Ltda., a Engeform Construções e Comércio Ltda., Alfenge Engenharia e Participações Ltda., Construbase Engenharia Ltda., a Intra Empreendimentos Imobiliários e Participações Ltda., a Verbania Empreendimentos Imobiliários e Participações Ltda., a Lucsyl Empreendimentos Imobiliários Ltda., a JHP Empreendimentos e Participações Ltda., a Zur’s Administração de Bens Ltda., Vanderlei de Natale, Celso Luiz Moscardi, Maria Lúcia Faro Moscardi, José Luis Torres Rosseti e Rosemeiri Fátima Crepaldi Rossetti, com interveniência e anuência do

Banco Bradesco BBI S.A. (“CPG”), pelo qual serão formalizadas as condições para emissão de cartas de fiança pelos Fiadores em garantia do cumprimento das obrigações das SPEs no âmbito do “Contrato de Financiamento Mediante Abertura de Crédito”, a ser celebrado entre o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e as SPEs, com interveniência e anuência de terceiros, pelo qual será formalizada abertura de crédito pelo BNDES em favor das SPEs no valor total de R\$269.407.000,00 (duzentos e sessenta e nove milhões, quatrocentos e sete mil reais), que terá data final de amortização em 15 de julho de 2032, observadas as hipóteses de repactuação a serem previstas no referido contrato (“Financiamento BNDES” e “Compartilhamento de Garantias”); (ii) a autorização para celebração de (a) acordo entre credores e outras avenças, a ser celebrado entre Agente Fiduciário e Fiadores, de forma a regular o compartilhamento das Garantias; e (b) aditamento ao “Instrumento Particular de Compromisso de Aporte de Capital e Outras Avenças”, celebrado em 2 de junho de 2015 entre Emissora, as SPEs, PEC Energia, Construtora Passarelli Ltda., Engeform Construções e Comércio Ltda., Alfenge Engenharia e Participações Ltda., Construbase Engenharia Ltda., a Intra Empreendimentos Imobiliários e Participações Ltda., a Verbania Empreendimentos Imobiliários e Participações Ltda., a Lucsyl Empreendimentos Imobiliários Ltda., a JHP Empreendimentos e Participações Ltda., a Zur’s Administração de Bens Ltda., Vanderlei de Natale, Celso Luiz Moscardi, José Luis Torres Rosseti e o Agente Fiduciário, conforme aditado (“ESA”), para inclusão, em seu escopo, do CPG, de forma que o compromisso de realização de Aporte Adicional de Recursos assumido pelas Acionistas também contemple determinadas hipóteses relacionadas ao CPG (conforme definido no ESA) também contemple determinadas hipóteses relacionadas ao CPG; e (c) aditamento aos instrumentos mencionados no item 5.(i) acima para fins de prever do Compartilhamento de Garantias; (iii) a não declaração de vencimento antecipado das Debêntures em face do descumprimento das obrigações constantes (a) da Cláusula 1.1, incisos (vi) e (viii), e Cláusula 2.1, incisos (iv) e (vi) da Escritura de Emissão Consolidada; e (b) da Cláusula 4.1 (xiv) do Contrato AF de Ações Holding; e (iv) a autorização à Emissora e ao Agente Fiduciário para praticar todos os atos e celebrar todos os instrumentos necessários para efetivar as deliberações aqui consubstanciadas, desde que estejam em termos satisfatórios aos Debenturistas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2015	R\$ 58.384,00000000	R\$ 37,05095347	R\$ 58.421,05095347	R\$ 6.659.999,81

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
114	-	-	-	-	114

*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 2015

Data	Evento	Valor Unitário
30/12/2015	Remuneração	R\$ 43.742,64400000
30/12/2015	Amortização Extraordinária	R\$ 441.616,00000000
30/12/2015	Prêmio	R\$ 441,61600000

AGENDA DE EVENTOS 2016

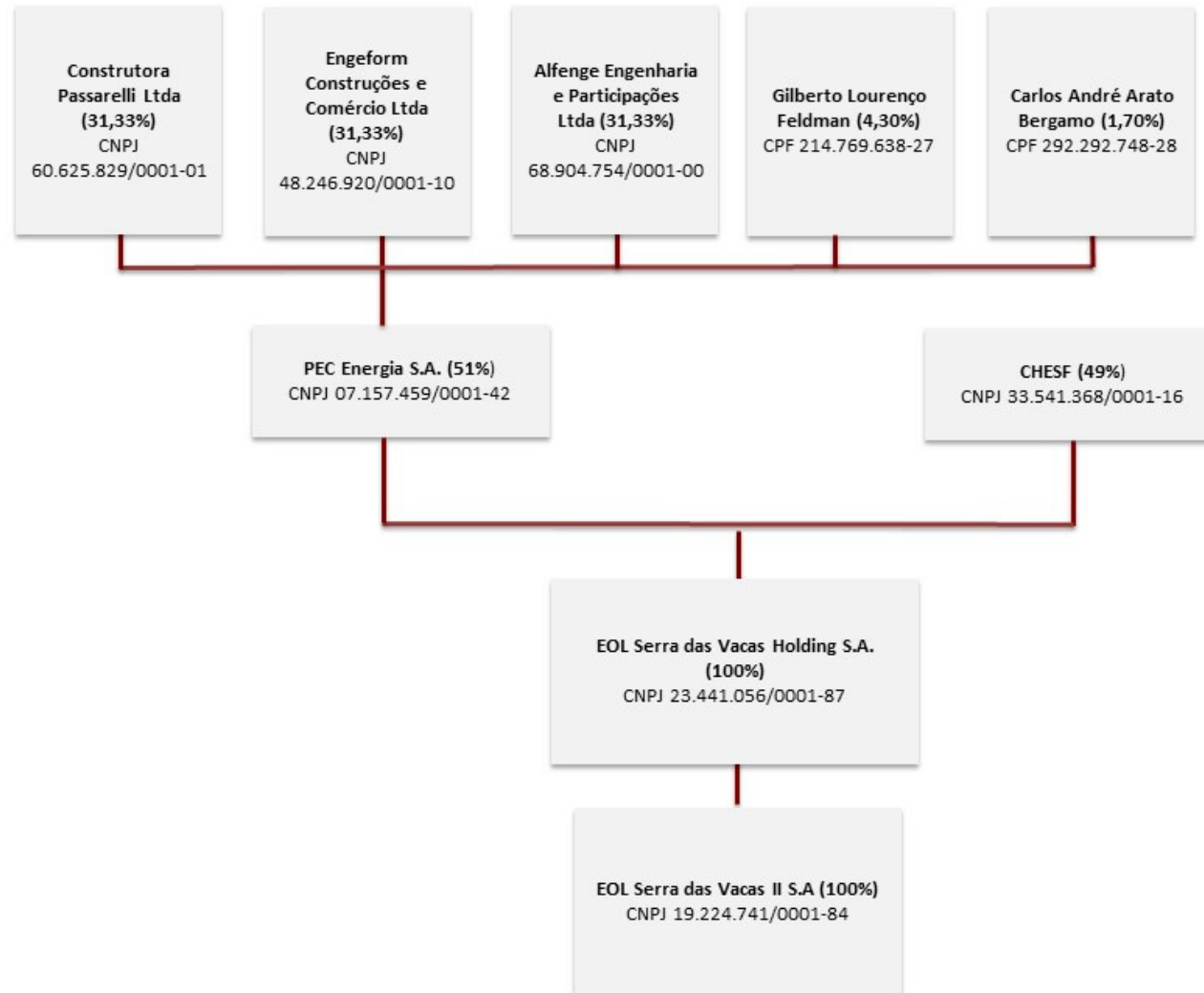
Data	Evento
22/06/2016	Vencimento Final

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.

ORGANOGRAMA

Composição Societária da Eólica Serra das Vacas II S.A.



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 Eólica Serra da Vacas I S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	Eólica Serra da Vacas I S.A.
Valor da emissão:	R\$ 64.000.000,00 (sessenta e quatro milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	128 (cento e vinte e oito debêntures)
Espécie:	com garantia real e garantia adicional Fidejussória
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão em 22 de junho de 2016
Garantias:	Garantias reais são compostas por: (i) Alienação Fiduciária de Ações da Emissora; (ii) Alienação Fiduciária de Ações das SPEs coligadas; (iii) Alienação Fiduciária de Ações da Holding; (iv) Alienação Fiduciária de Equipamentos; (v) Cessão Fiduciária de direitos emergentes da Portaria MME, de direitos creditórios relativos aos contratos de compra e venda de energia, direitos atuais e futuros relativos as Contas Vinculadas e de direitos emergentes das apólices de seguro. Contam ainda com garantia Fidejussória de coligadas e controladoras.
Eventos de resgate:	A Emissora poderá realizar, a seu exclusivo critério, e a qualquer tempo, oferta de resgate antecipado de parte ou da totalidade das Debêntures
Amortização:	o Valor Nominal será pago integralmente na Data de Vencimento, exceto nas hipóteses de Resgate antecipado Obrigatório ou em caso de Vencimento Antecipado das Debêntures
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Adimplemento:	A Emissora encontra-se adimplente com suas obrigações.

* 1ª Emissão de Debêntures da Eólica Serra da Vacas III S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	Eólica Serra da Vacas III S.A.
Valor da emissão:	R\$ 57.000.000,00 (cinquenta e sete milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	114 (cento e quatorze debêntures)
Espécie:	com garantia real e garantia adicional Fidejussória
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão em 22 de junho de 2016
Garantias:	Garantias reais são compostas por: (i) Alienação Fiduciária de Ações da Emissora; (ii) Alienação Fiduciária de Ações das SPEs coligadas; (iii) Alienação Fiduciária de Ações da Holding; (iv) Alienação Fiduciária de Equipamentos; (v) Cessão Fiduciária de direitos emergentes da Portaria MME, de direitos creditórios relativos aos contratos de compra e venda de energia, direitos atuais e futuros relativos as Contas Vinculadas e de direitos emergentes das apólices de seguro. Contam ainda com garantia Fidejussória de coligadas e controladoras.
Eventos de resgate:	A Emissora poderá realizar, a seu exclusivo critério, e a qualquer tempo, oferta de resgate antecipado de parte ou da totalidade das Debêntures
Amortização:	o Valor Nominal será pago integralmente na Data de Vencimento, exceto nas hipóteses de Resgate antecipado Obrigatório ou em caso de Vencimento Antecipado das Debêntures
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Adimplemento:	A Emissora encontra-se adimplente com suas obrigações.

* 1ª Emissão de Debêntures da Eólica Serra da Vacas IV S.A., que possui as seguintes características:

Emissora:	Eólica Serra da Vacas IV S.A.
Valor da emissão:	R\$ 57.000,000.00 (cinquenta e sete milhões de reais),
Quantidade de debêntures emitidas:	114 (cento e quatorze debêntures)
Espécie:	com garantia real e garantia adicional Fidejussória
Prazo de vencimento:	As Debêntures vencerão em 22 de junho de 2016
Garantias:	Garantias reais são compostas por: (i) Alienação Fiduciária de Ações da Emissora; (ii) Alienação Fiduciária de Ações das SPEs coligadas; (iii) Alienação Fiduciária de Ações da Holding; (iv) Alienação Fiduciária de Equipamentos; (v) Cessão Fiduciária de direitos emergentes da Portaria MME, de direitos creditórios relativos aos contratos de compra e venda de energia, direitos atuais e futuros relativos as Contas Vinculadas e de direitos emergentes das apólices de seguro. Contam ainda com garantia Fidejussória de coligadas e controladoras.
Eventos de resgate:	A Emissora poderá realizar, a seu exclusivo critério, e a qualquer tempo, oferta de resgate antecipado de parte ou da totalidade das Debêntures
Amortização:	o Valor Nominal será pago integralmente na Data de Vencimento, exceto nas hipóteses de Resgate antecipado Obrigatório ou em caso de Vencimento Antecipado das Debêntures
Conversão:	As Debêntures não são conversíveis.
Repactuação:	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
Adimplemento:	A Emissora encontra-se adimplente com suas obrigações.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A Companhia é uma Sociedade de Propósito Específico, constituída para fins de geração de energia elétrica através de fontes eólicas.

Por meio da Portaria MME nº 240, de 30 de maio de 2014, a Companhia foi autorizada a estabelecer-se como produtora Independente de Energia Elétrica, mediante a implantação da EOL Serra das Vacas II.

Cumpramos ressaltar, que o início da operação comercial da EOL Serra das Vacas II se concretizou em 18 de dezembro de 2015, através do Despacho nº 4.072, onde foi autorizada a entrar em operação comercial.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Não foi atribuída classificação de risco a presente emissão.

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

Em 17 de junho de 2015, em Assembleia Geral Extraordinária, a Emissora deliberou e aprovou a modificação do artigo 5º do Estatuto Social, objetivando o aumento do limite autorizado, que passou de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) para R\$125.000.000,00 (cento e vinte e cinco milhões de reais).

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Em junho de 2015, três sociedades coligadas à Companhia (EOL Serra das Vacas I, EOL Serra das Vacas III e EOL Serra das Vacas IV) realizaram Emissões de Debêntures, no total de R\$178.000.000,00 (cento e setenta e oito milhões de reais).

Em 31 de agosto de 2015, a totalidade das ações de emissão da Companhia foi incorporada pela Eólica Serra das Vacas Holding, que assumiu as responsabilidades da Companhia, inclusive as referida Emissão.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%
ATIVO CIRCULANTE	1.540	6,0%	665	0,5%
Caixa e equivalentes de caixa	1.338	5,2%	514	0,4%
Impostos a recuperar	5	0,0%	141	0,1%
Despesas antecipadas	195	0,8%	4	0,0%
Outras contas a receber	2	0,0%	6	0,0%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	5	0,0%	-	-
Despesas antecipadas	5	0,0%	-	-
PERMANENTE	24.246	94,0%	127.431	99,5%
Imobilizado	24.225	93,9%	127.414	99,5%
Intangível	21	0,1%	17	0,0%
TOTAL DO ATIVO	25.790	100,0%	128.095	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	301	1,2%	20.011	15,6%
Fornecedores	166	0,6%	11.923	9,3%
Impostos a pagar	88	0,3%	86	0,1%
Outras obrigações a pagar	47	0,2%	23	0,0%
Empréstimos e financiamentos	-	-	1.463	1,1%
Debêntures	-	-	6.517	5,1%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	60.235	47,0%
Empréstimos e financiamentos	-	-	55.012	42,9%
AFAC	-	-	5.223	4,1%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	25.489	98,8%	47.849	37,4%
Capital social	25.646	99,4%	48.176	37,6%
Prejuízos acumulados	(157)	-	(327)	(0,3%)
TOTAL DO PASSIVO	25.790	100,0%	128.095	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2014	AV%	2015	AV%
(-) Despesas gerais e administrativas	(138)	87,9%	(662)	391,7%
(-) Despesas com pessoal	(45)	28,7%	-	-
Outras receitas/despesas operacionais	-	-	-	-
(=) Prejuízo antes dos efeitos financeiros	(183)	116,6%	(662)	391,7%
(+) Receitas Financeiras	29	(18,5%)	606	(358,6%)
(-) Despesas Financeiras	(3)	1,9%	(113)	66,9%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	(157)	100,0%	(169)	100,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo do período	(157)	100,0%	(169)	100,0%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA**Índices de Liquidez:**

Liquidez Geral: de 5,13 em 2014 e 0,01 em 2015

Liquidez Corrente: de 5,12 em 2014 e 0,03 em 2015

Liquidez Seca: de 5,12 em 2014 e 0,03 em 2015

Liquidez Imediata: de 4,45 em 2014 e 0,03 em 2015

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 1,18% em 2014 e 167,71% em 2015. O Índice de Composição do Endividamento variou de 100,00% em 2014 para 24,94% em 2015. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido variou em 95,12% em 2014 para 266,32% em 2015. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 95,15% em 2014 e 117,90% em 2015.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2014 foi de -0,61% enquanto que a de 2015 resultou em -0,13%. O Giro do Ativo foi de 0,00 em 2014 enquanto em 2015 foi de 0,00. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de -0,62% em 2014 contra -0,35% 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)

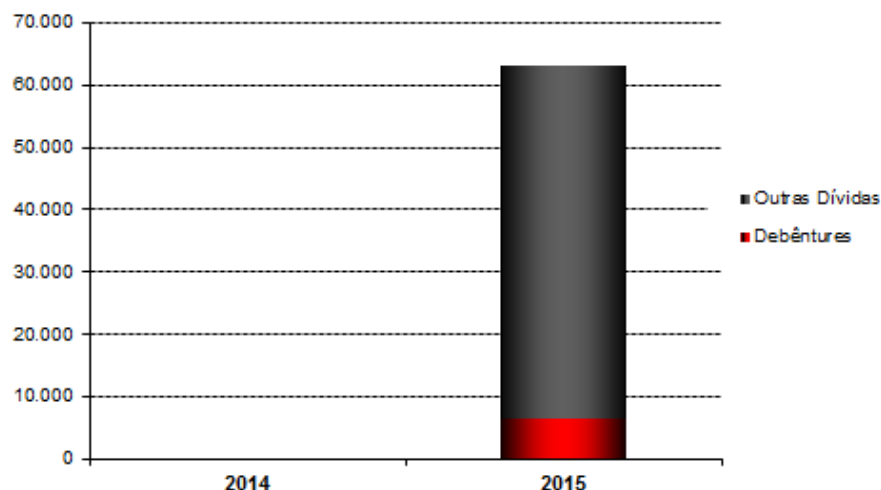
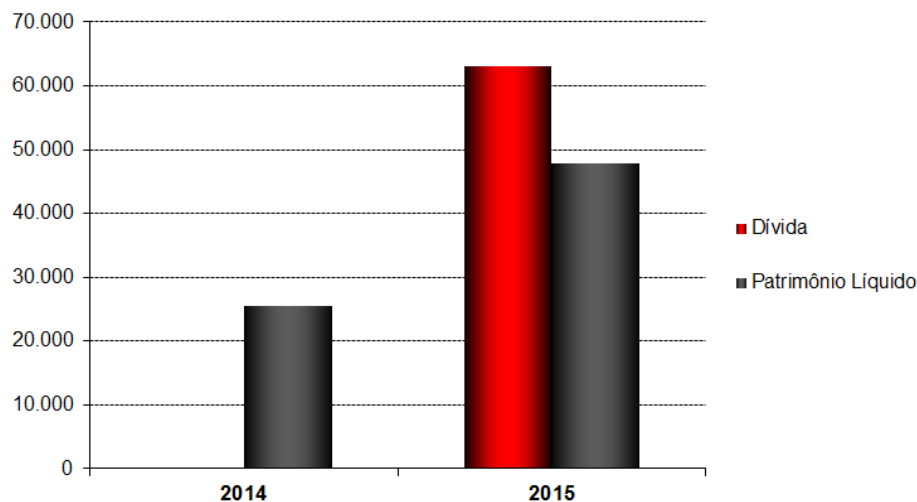


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

A fim de garantir o integral, fiel e pontual pagamento e cumprimento de todas as obrigações, principais e acessórias, presentes ou futuras, assumidas ou que venham a ser assumidas pela Emissora perante os Debenturistas, o que inclui, principalmente, mas não se limita, ao pagamento de todo e qualquer valor devido pela Emissora em razão das Debêntures, foram constituídas as Fianças e as demais garantias reais descritas na Escritura de Emissão.

Além das Fianças, as Garantias são compostas por:

Alienação Fiduciária de Ações das SPEs. Alienação fiduciária, constituída por meio do Contrato de Alienação Fiduciária de Ações ("**Alienação Fiduciária de Ações Emissoras**"), da totalidade das ações detidas pelos acionistas da Emissora ("**Ações Alienadas Fiduciariamente**");

Alienação Fiduciária de Ações da Holding. Em razão de reestruturação societária realizada em 31 de agosto de 2015, com aprovação inclusive dos Debenturistas reunidos em Assembleia Geral, foi constituída a Eólica Serra das Vacas Holding S.A. e consequentemente, alienação fiduciária, constituída por meio do Contrato de Alienação Fiduciária de Ações ("**Alienação Fiduciária de Ações Holding**"), da totalidade das ações detidas pelos acionistas da Emissora ("**Ações Alienadas Fiduciariamente**");

Alienação Fiduciária de Equipamentos. Alienação fiduciária, constituída por meio do Contrato de Alienação Fiduciária de Equipamentos ("**Alienação Fiduciária de Equipamentos**"), (a) dos 53 (cinquenta e três) aerogeradores 1.7-100@80rnHH, incluindo, cada um, seus respectivos Nacelle e Hub, torre, jogo de pás, conversor (DTA) e conjunto de peças avulsas embarcadas, bem como todos os itens descritos no Anexo 1 do "Contrato de Venda de Equipamentos de Geração de Energia incluindo Transporte, Montagem e Comissionamento", celebrado em 2 de dezembro de 2014 entre a General Electric Energy do Brasil – Equipamentos e Serviços de Energia Ltda., a Emissora e as SPEs Fiadoras e nos Contratos de Alienação Fiduciária; (b) do sistema de infraestrutura elétrica para o Projeto, contemplando interligação de baixa tensão, rede coletora de média tensão (incluindo rede de fibra ótica), subestações unitárias, subestação elevadora coletora e bay de conexão bem como todos os itens descritos no Anexo V do "Contrato de Prestação de Serviço e Fornecimento de Infraestrutura Elétrica – Obra em Empreitada Global", celebrado em 30 de setembro de 2014 entre a Toshiba Infraestrutura América do Sul Ltda., a Emissora e as SPEs Fiadoras e nos Contratos de Alienação Fiduciária; e (c) do sistema de infraestrutura elétrica para o Projeto, contemplando uma linha de transmissão conforme descrita no "Contrato de Prestação de Serviço e

Fornecimento de Infraestrutura Elétrica – Obra em Empreitada Global”, celebrado em 21 de setembro de 2014 entre a Tabocas Participações Empreendimentos S.A., a Emissora e as SPes Fiadoras e nos Contratos de Alienação Fiduciária (“**Equipamentos Alienados Fiduciariamente**”);

Cessão Fiduciária. Cessão fiduciária, a ser constituída por meio do Contrato de Cessão Fiduciária (“**Cessão Fiduciária**”), de direitos detidos pela Emissora, o que inclui:

- os direitos emergentes da Portaria do Ministério de Minas e Energia n.º 234, de 29 de maio de 2014 (“**Portaria MME**”), incluindo quaisquer autorizações e/ou licenças emitidas pela ANEEL e/ou qualquer outra autoridade governamental em substituição ou complementarmente a referida portaria (“**Direitos Emergentes MME**”);
- os direitos creditórios relacionados aos Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado – CCEAR, conforme descritos no Contrato de Cessão Fiduciária (“**Direitos dos Contratos de Venda de Energia**”);
- os direitos, atuais ou futuros, detidos pela Emissora em relação às contas vinculadas à Emissão, em razão dos montantes nelas depositados ou a serem depositados, independente da fase em que se encontrem, inclusive enquanto em trânsito ou em processo de compensação bancária, bem como das aplicações e/ou investimentos e seus respectivos rendimentos, juros e quaisquer frutos decorrentes das aplicações e/ou investimentos realizados única e exclusivamente com o saldo de tais contas vinculadas, conforme descritas no Contrato de Cessão Fiduciária (“**Direitos das Contas Vinculadas**”);
- os direitos creditórios relacionados (I) ao Contrato de Venda de Equipamentos de Geração de Energia Incluindo Transporte, Montagem e Comissionamento, celebrado entre a Emissora, as SPes Fiadoras e a General Eletric Energy do Brasil – Equipamentos e Serviços de Energia Ltda. em 1º de dezembro de 2014; (II) ao Contrato de Prestação de Serviço e Fornecimento de Infraestrutura Elétrica – Obra em Empreitada Global, celebrado entre a Emissora, as SPes Fiadoras e a Toshiba Infraestrutura América do Sul Ltda. em 30 de setembro de 2014; (III) ao Contrato de Prestação de Serviço e Fornecimento de Infraestrutura Elétrica – Obra em Empreitada Global, celebrado entre a Emissora, as SPes Fiadoras e a Tabocas Participações e Empreendimentos S.A. em 21 de setembro de 2014; e (IV) ao Contrato de Prestação de Serviços de Obra – Empreitada Global, celebrado entre a Emissora, as SPes Fiadoras e a Cortez Engenharia Ltda. em 12 de setembro de 2014, conforme descritos no Contrato de Cessão Fiduciária (“**Direitos Contra Fornecedores**”); e
- direitos emergentes das apólices de seguro descritas no Contrato de Cessão Fiduciária da Emissora (“**Direitos das Apólices de Seguro**” e, em conjunto com os Direitos Emergentes MME, os Direitos dos Contratos de Venda de Energia, os Direitos das Contas Vinculadas e os Direitos Contra Fornecedores, “**Direitos Creditórios**” e, em conjunto com as Ações Alienadas Fiduciariamente e os Equipamentos Alienados Fiduciariamente, “**Bens Dados em Garantia**”).

Fiança CHESF. Por meio da Escritura de Emissão, a COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO - CHESF, sociedade por ações de capital aberto com sede na Cidade de Recife, Estado de Pernambuco, na Rua Delmiro Gouveia, n.º 333, San Martin, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 33.541.368/0001-16, de forma não solidária, presta fiança em favor dos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, obrigando-se em caráter irrevogável e irretratável como fiadora e principal responsável pelo pagamento de até 49% (quarenta e nove por cento) das Obrigações Garantidas, nos termos do artigo 823 da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada (“**Código Civil**”) (“**Obrigações Garantidas CHESF**”), desde a Data de Emissão até a data do pagamento integral das Obrigações Garantidas CHESF (“**Fiança CHESF**”).

Fiança SPes. Por meio da Escritura de Emissão, cada uma das SPes Fiadoras presta fiança em favor dos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, obrigando-se, solidariamente entre si, em caráter irrevogável e irretratável, como fiadora e principal responsável pelo pagamento de 100% (cem por cento)

das Obrigações Garantidas, nos termos do artigo 823 do Código Civil (“**Obrigações Garantidas SPEs**”), desde a Data de Emissão até a data do pagamento integral das Obrigações Garantidas SPEs (“**Fiança SPEs**”). Cada uma das SPEs Fiadoras se obriga, independentemente de qualquer pretensão, ação, disputa ou reclamação que a Emissora venha a ter ou exercer em relação às suas obrigações, a pagar as Obrigações Garantidas SPEs no prazo de até 1 (um) Dia Útil contado a partir de comunicação por escrito enviada pelo Agente Fiduciário, informando a falta de pagamento de qualquer das Obrigações Garantidas. Tal notificação deverá ser imediatamente emitida pelo Agente Fiduciário após a ciência da ocorrência de falta de pagamento pela Emissora de qualquer valor devido nas datas de pagamento definidas nesta Escritura de Emissão ou quando da declaração do vencimento antecipado das Debêntures. O pagamento deverá ser realizado segundo os procedimentos estabelecidos nesta Escritura de Emissão e de acordo com instruções recebidas do Agente Fiduciário e fora do âmbito da CETIP.

Fiança PEC. Por meio da Escritura de Emissão, cada um dos Fiadores Privados, nos quais compreendem:

- PEC ENERGIA S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 1931, 4º andar, Jardim Paulistano, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 07.157.459/0001-42;
- CONSTRUTORA PASSARELLI LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Paes Leme, n.º 524, 8º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 60.625.829/0001-01;
- ENGEFORM CONSTRUÇÕES E COMÉRCIO LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 1931, 1º andar, inscrita no CNPJ sob o n.º 48.246.920/0001-10;
- ALFENGE ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Simpatia, n.º 192, Sala 1, Jardim das Bandeiras, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 68.904.754/0001-00;
- CONSTRUBASE ENGENHARIA LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 201, 16º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 62.445.838/0001-46;
- INTRA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua dos Manacas, 140, Cidade Jardim, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 57.101.750/0001-77;
- VERBANIA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., sociedade limitada com sede na com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua dos Manacas, 140, Cidade Jardim, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 06.155.702/0001-20;
- LUCSYL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Paes Leme, 524, 8º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 59.919.282/0001-78;
- JHP EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de Santo Antônio da Posse, Estado de São Paulo, Rua Faz Anhumas, sem número, Bairro Posse de Ressaca, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 09.252.490/0001-98;
- ZUR’S ADMINISTRAÇÃO DE BENS LTDA., sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Lourenço de Almeida, n.º 420, Bairro Vila Nova Conceição, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 07.196.849/0001-21;
- VANDERLEI DE NATALE, brasileiro, casado sob o regime de separação total de bens, empresário, portador da Cédula de Identidade RG n.º 3.042.704-6 – SSP/SP, inscrito no cadastro nacional da pessoa física do Ministério da Fazenda (“CPF/MF”) sob o n.º 052.170.408-15;
- CELSO LUIZ MOSCARDI, brasileiro, casado sob o regime de plena comunhão de bens, empresário, portador da Cédula de Identidade RG n.º 3.644.659-2 – SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o n.º 212.171.498-72; e
- JOSÉ LUIS TORRES ROSSETTI, brasileiro, casado sob o regime de comunhão parcial de bens, engenheiro civil, portador da Cédula de Identidade RG nº 4.160.097-6 – SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 594.265.008-04.

prestam fiança em favor dos Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, obrigando-se, solidariamente entre si, em caráter irrevogável e irretratável, como fiador e principal responsável pelo pagamento de até 51% (cinquenta e um por cento) das Obrigações Garantidas, nos termos do artigo 823 do Código Civil (“**Obrigações Garantidas PEC**”), desde a Data de Emissão até a data do pagamento integral das Obrigações Garantidas PEC (“**Fiança PEC**” e, em conjunto com Fiança SPEs e Fiança CHESF, “**Fianças**”).

A garantia fidejussória foi devidamente constituída e permanece exequível dentro dos limites da garantia fidejussória, no entanto não recebemos informações da Fiadora LUCSYL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.:

	31/12/2015
Valor da Total Emissão em 31/12/2015	R\$ 6.659.999,81
Montante correspondente à CHESF (49%)	R\$ 3.263.399,91
Montante correspondente aos Fiadores Privados (51%)	R\$ 3.396.599,90
PL da COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO - CHESF	R\$14.851.336.000,00
PL da EÓLICA SERRA DAS VACAS I S.A.	R\$144.283.996,00
PL da EÓLICA SERRA DAS VACAS II S.A.	R\$128.095.410,00
PL da EÓLICA SERRA DAS VACAS III S.A.	R\$130.363.946,00
PL da EÓLICA SERRA DAS VACAS IV S.A.	R\$131.137.418,00
PL da PEC ENERGIA S.A.	R\$184.690.249,00
PL da CONSTRUTORA PASSARELLI LTDA.	R\$244.170.064,12
PL da ENGEFORM CONSTRUÇÕES E COMÉRCIO LTDA.	R\$279.481.663,00
PL da ALFENGUE ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES LTDA.	R\$10.331.051,22
PL da CONSTRUBASE ENGENHARIA LTDA.	R\$166.154.884,19
PL da INTRA EMPREEN. IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.	R\$ 6.825.173,30
PL da VERBANIA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	R\$ 7.602.900,72
PL da LUCSYL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	n/i
PL da JHP EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.	R\$ 8.520.714,94
PL da ZUR'S ADMINISTRAÇÃO DE BENS LTDA.	R\$ 1.499.114,69
VANDERLEI DE NATALE	Declaração
CELSON LUIZ MOSCARDI	Declaração
JOSÉ LUIS TORRES ROSSETTI	Declaração

A garantia fidejussória pode ser afetada pela existência de dívida das garantidoras, de natureza fiscais, trabalhistas e com algum tipo de preferência. A análise da garantia fidejussória, não contempla análise de todo o passivo das garantidoras.

Conta Vinculada:

A Conta Vinculada cedida na operação foi devidamente constituída no exercício de 2015.

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 BDO RCS Auditores Independentes, cujo parecer apresentou ênfase que segue transcrito abaixo na íntegra:

“Ênfase

Transações com partes relacionadas.

Conforme Nota Explicativa nº 8 às demonstrações contábeis, a Companhia mantém transações de empréstimos com partes relacionadas. Caso essas operações fossem realizadas em condições normais de mercado, poderiam gerar resultados diferentes daqueles contidos nas demonstrações contábeis.”

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 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”