

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	24
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	25
10.5 - Políticas contábeis críticas	26
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	35
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	36
10.8 - Plano de Negócios	37
10.9 - Outros fatores com influência relevante	38

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5. RISCOS DE MERCADO

5.1 Descrição, quantitativa e qualitativa, dos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

Nosso negócio depende significativamente do nível de atividade do setor de óleo e gás no Brasil, particularmente da disposição das companhias de óleo e gás em investir na condução de operações de exploração, desenvolvimento e produção *offshore*. O nível de investimento depende em geral dos preços futuros do petróleo e gás natural, os quais são influenciados por diversos fatores que afetam o fornecimento e a demanda por petróleo e gás natural, incluindo, entre outros:

- condições econômicas no Brasil e em outros países;
- demanda por óleo e gás;
- condições econômicas e políticas no Oriente Médio e em outras regiões produtoras de petróleo;
- disponibilidade de crédito, preços e tendências gerais;
- ações adotadas pela OPEP;
- níveis de produção dos países que não fazem parte da OPEP;
- disponibilidade e descoberta de novas reservas de petróleo e gás natural nas áreas marítimas brasileiras;
- custo da exploração *offshore*, produção e transporte do petróleo e gás natural;
- capacidade das empresas de petróleo e gás de gerar recursos ou de outra forma obter capital externo para as operações de exploração, desenvolvimento e produção;
- prazos de concessão dos blocos de exploração no Brasil e em outros países;
- avanços tecnológicos que afetam a exploração, a produção, o transporte e o consumo de energia;
- condições climáticas;
- regulamentações ambientais ou governamentais;
- políticas fiscais;
- políticas adotadas por diversos governos relativas à exploração e ao desenvolvimento das reservas de petróleo e gás natural; e
- o ambiente militar e político mundial, incertezas ou instabilidades resultantes do aumento ou de hostilidades acionais ou outras crises no Oriente Médio e em outras regiões produtoras de petróleo e gás natural ou outros atos de terrorismo nos Estados Unidos ou em outros países.

Preços mais baixos do petróleo e gás natural, ou estimativas acerca da redução dos preços, poderão fazer com que as empresas exploradoras e produtoras de petróleo e gás natural cancelem ou reduzam seus programas de perfuração, ou, ainda, reduzam seus níveis de investimento para as atividades de E&P. Adicionalmente, existem diversos outros fatores que podem afetar as decisões de investimento, incluindo atividades de explorações mal-sucedidas. Na medida em que os preços do petróleo e gás diminuam e/ou a exploração e produção sejam reduzidas pelas Companhias de E&P, a demanda pelos serviços que pretendemos oferecer pode diminuir, causando um impacto adverso relevante em nossas atividades.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Risco de crédito

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem perdas decorrentes de inadimplência de suas contrapartes ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros.

Para mitigar esses riscos, a Companhia e suas controladas adotam como prática a análise das situações financeira e patrimonial de suas contrapartes, através dos mecanismos públicos disponíveis, bem como outros instrumentos que se fizerem necessários para garantir a segurança no recebimento dos recursos financeiros.

A Companhia e suas controladas adotam ainda como prática, a análise de *rating* das instituições financeiras participantes do sistema bancário brasileiro, por intermédio de relatórios de crédito disponibilizados pelo "Sistema de Classificação de Risco Bancário" - Risk Bank, que tem por objetivo classificar e acompanhar sistematicamente o risco e o desempenho de cada banco. Visando gerenciar o risco em níveis adequados, a Companhia e suas controladas adotam uma política corporativa de alocação criteriosa de seu caixa em instituições financeiras de primeira linha, respeitando-se limites percentuais de aplicação por instituição e limites percentuais em relação ao patrimônio líquido destas instituições, adotando inclusive uma postura mais defensiva que aquela sugerida pelo Risk Bank.

A Companhia ainda se encontra no início de sua fase operacional em relação aos segmentos de fretamento e serviços, estando a unidade de construção naval em fase pré-operacional, pelo que ainda não tem histórico de operações para estimar o impacto em seu resultado das flutuações de mercado e aqueles decorrentes de potenciais riscos de crédito de seus clientes.

Risco de taxas de juros

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas, e em determinadas circunstâncias podem ser efetuadas operações de hedge para travar o custo financeiro das operações.

Em novembro de 2010 a OSX, em sua subsidiária offshore OSX LG, estabeleceu contrato de swap de taxa de juros com o banco HSBC, também offshore, a fim de proteger dos riscos de flutuação da dívida de longo prazo da OSX 1 indexada à taxa flutuante Libor. Dessa forma, a posição passiva em Libor foi trocada por uma exposição prefixada, com estrutura variável ao longo do período da operação com taxa média de 1,91%. A operação de swap tem threshold estabelecido em USD 10 milhões.

Em relação à sua controlada OSX LG, o investimento em Capex referente à aquisição e customização do FPSO OSX-1 será realizado com 70% de financiamento de longo prazo do DVB Bank, e 30% com capital próprio.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

No 4º trimestre de 2010, a Companhia constituiu uma dívida de longo prazo em duas tranches, com o sindicato de bancos liderado pelo DVB Bank, no montante de USD420 milhões e indexada à taxa Libor de 3 meses. A dívida terá 29 amortizações, sendo a primeira feita em 30 de agosto de 2011 e a última em 30 de Agosto de 2018. Com o objetivo de se proteger dos riscos de taxa de juros flutuantes associados aos cupons desse empréstimo, durante os anos de vigência da dívida, a Companhia contratou, no mesmo momento da aquisição da dívida, um instrumento derivativo (swap de fluxo de caixa de taxa de juros) com vencimentos trimestrais. Os valores nominais do instrumento derivativo referem-se à expectativa de desembolso acumulado das 2 tranches dos financiamentos de longo prazo com o DVB.

A Companhia adotou metodologia de hedge accounting em função do fluxo de pagamentos da dívida ser compensado exatamente pelo fluxo do instrumento derivativo, ou seja, todos os termos críticos são iguais (montantes, vencimentos e indexadores).

Por se tratar de hedge accounting classificado como de fluxo de caixa, as alterações geradas pela variação do MTM (marked-to-market) são reconhecidas diretamente no Patrimônio Líquido na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial. A diferença entre o valor justo e a taxa Libor corresponde à parcela inefetiva e, por consequência, é reconhecida no resultado.

Com base nos testes de efetividade retrospectivo e prospectivo, o hedge contratado pela Companhia é 100% eficaz, portanto, desta forma, não houve parcela inefetiva.

No contexto da estrutura de hedge utilizada, o risco de taxa de juros, conforme descrito, não é relevante para a Administração da Companhia. Desta forma, uma apresentação de análise de sensibilidade, para este risco de mercado, não é considerada representativa.

Os impactos dos ganhos e perdas desta transação de hedge accounting no período foram os seguintes:

31/12/2011

Resultado

Derivativos com propósito de proteção

Perda com derivativos -

Patrimônio líquido

(27.203)

Risco de taxas de câmbio

A Companhia adota política de controle de riscos visando minimizar os impactos decorrentes da flutuação da taxa de câmbio sobre suas obrigações relativas a investimentos de capital ("Capex") estimados para até doze meses ou para prazo correspondente às suas obrigações já contratadas, predominantemente denominadas na moeda norte-americana, ante seus recursos, que se encontram aplicadas em Reais. Tal estratégia visa proteger a Companhia contra flutuações cambiais, com instrumentos defensivos de hedge, pois a política do Grupo contra riscos financeiros não permite qualquer alavancagem com intuito especulativo.

Neste contexto, a Companhia realiza operações de proteção de NDFs (*Non Deliverable Forwards*), que consiste na negociação a termo, sem entrega física de moeda, para minimizar o impacto dos descasamentos cambiais. Estas operações não geram custo inicial para a OSX Brasil.

No 4º trimestre de 2011, a Companhia assinou Carta de Intenção com a fornecedora TTS Energy para a construção de *2DrillingPackages* para as WHPs 1 e 2, sendo o valor contratual indexado a Coroa Norueguesa e Euro. Este valor será fixado em dólares no momento da assinatura do contrato de construção. Portanto, com a finalidade de proteger a Companhia contra a oscilação cambial forma contratadas operações de *hedge* em ambas as moedas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

As seguintes taxas de câmbio, frente ao real, foram aplicadas durante o período:

31/12/2011

Taxa média

Dólar (USD): 1,6746

Taxa final

1,8758

Para efeitos econômicos, a exposição da Companhia ao risco de moeda estrangeira em USD mil é a diferença entre os ativos e passivos dos investimentos no exterior, conforme abaixo:

	31/12/2011	31/12/2010
Ativos e passivos líquidos das empresas no exterior	939.816	128.161

Análises de Sensibilidade

A Companhia e suas controladas elaboram cenários de sensibilidade com o objetivo de aplicar testes de stress nos principais fatores de risco que compõe o instrumento utilizado e quantificar perdas significativas diante de suas variações. Os fatores de risco considerados relevantes pela Administração da empresa são:

- Taxas de câmbio das moedas estrangeiras nas quais existem posições compradas.

Análise de sensibilidade para instrumentos derivativos:

A operação remanescente de proteção do risco cambial do Capex atrelado ao dólar americano na OSX Brasil foi encerrada pela PTAX de 30 de dezembro de 2011, não represando mais qualquer risco associado à oscilação de preço de moeda. Da mesma forma, foram encerradas as obrigações atreladas ao dólar de Cingapura, bem como a operação de proteção cambial associada a essas exposições.

Descrição dos cenários para empréstimos e financiamentos:

Os fatores de risco considerados relevantes para a Administração da empresa são:

BRL - Ptax-800 – BACEN

J.RES 365 – BNDES(*)

(*) Taxa de Captação do BNDES, no mercado internacional, aplicada para a concessão de financiamento com equivalência em dólares americanos. Esta Taxa de Captação está diretamente ligada à percepção de risco do BNDES (investment grade) no mercado externo.

Os cenários definidos nesta análise foram:

Cenário I: considerando um choque positivo de 25% na taxa de câmbio a partir do cenário atual;

Cenário II: considerando um choque positivo de 50% na taxa de câmbio a partir do cenário atual.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Para moeda USD foram aplicados os seguintes percentuais:

PTAX Base (31/12/2011): R\$ 1,8758

Cenário I: + 25% = R\$ 2,3448

Cenário II: +50% = R\$ 2,8137

Abaixo os impactos no resultado nos empréstimos e financiamentos para os cenários e fatores de riscos aplicáveis acima descritos:

	Vencimento	Valor Principal + Juros (USD mil)	Valor Principal + Juros (BRL mil)	Análises de Sensibilidade	
				Cenário I Valor Justo (BRL mil) 25% para cima	Cenário II Valor Justo (BRL mil) 50% para cima
		31/12/11	31/12/11	2,3448	2,8137
BNDES	15/08/2013	228.062	427.798	534.748	641.697
<u>OSX Construção Naval:</u>		228.062	427.798	534.748	641.697

Para a J.RES 365 foram aplicados os seguintes percentuais:

J.RES 365 Base (31/12/2011): 3,426881%

Cenário I: + 25% = 4,283601%

Cenário II: +50% = 5,140322%

Abaixo os impactos no resultado nos empréstimos e financiamentos para os cenários e fatores de riscos aplicáveis acima descritos:

	Vencimento	Valor Principal(USD mil)	Valor Principal + Juros (USD mil)	Análises de Sensibilidade	
				Cenário I Valor Justo (USD mil) 25% para cima	Cenário III Valor Justo (USD mil) 50% para cima
		31/12/2011	31/12/2011	4,28%	5,14%
BNDES	15/08/2013	227.959	228.062	228.088	228.114
<u>OSX Construção Naval:</u>		227.959	228.062	228.088	228.114

Análise de sensibilidade para aplicações financeiras:

Para as aplicações financeiras não foram elaboradas análises de sensibilidade, considerando que se trata de aplicações pós-fixadas, o que diminui o risco de exposição à taxa de juros.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado.****a. *Riscos para os quais se busca proteção***

Estaremos expostos a diversos riscos de mercado oriundos das nossas atividades regulares. Tais riscos de mercado envolvem principalmente a possibilidade de que as mudanças nas taxas de juros, nas taxas de câmbio ou nos preços dos produtos afetem, de maneira adversa, o valor dos nossos ativos e passivos financeiros ou os fluxos de caixa e ganhos futuros.

Nossa dívida de curto prazo e longo prazo estará sujeita ao risco da taxa de juros. Qualquer dívida, denominada em dólar norte americano, à taxa flutuante de moeda estrangeira futura, estará sujeita às flutuações em LIBOR ou, se a dívida for denominada em reais, ela estará sujeita às flutuações da TJLP brasileira, conforme fixada pelo Banco Central.

O risco da taxa de câmbio ao qual estaremos expostos será derivado principalmente do fato de que apresentamos receita prevista de contratos futuros e dívida indexadas ao Dólar, enquanto parte de nossos gastos, de investimento e operacional, assim como nosso balanço consolidado, denominados em Reais

b. *Estratégia de proteção patrimonial (hedge)*

A Companhia tem como política eliminar o risco de caixa relacionado com a variação cambial. Apesar de atualmente possuir obrigações em dólar, não existe a exposição líquida a esta moeda tendo em vista que o recurso necessário para honrar as obrigações de curto prazo foi transferido para as subsidiárias estrangeiras. Além disso, há expectativa de entrada de dívida em dólar para financiamento dos projetos. A receita das operações, indexada a dólar, representa um hedge natural do fluxo de pagamentos da dívida. A última operação de hedge de dólar venceu em 31/12/2011.

Com o objetivo de proteger a companhia da exposição à Coroa Norueguesa e ao Euro, gerada pela assinatura da LOI do Contrato de EPC das duas Drilling Packages WHP1&2, a Companhia tinha, em 31/12/2011, uma posição de hedge de NOK 1 bilhão (equivalentes a US\$ 171 milhões) e EUR 19 milhões (equivalentes a US\$ 25,1 milhões). Destes montantes, NOK 500 milhões e EUR 9,5 milhões foram liquidados em janeiro/2012, com resultado negativo de US\$ 4,8 milhões. O restante de NOK 500 milhões e EUR 9,5 milhões foram liquidados em fevereiro/2012, com resultado negativo de US\$ 371 mil. Estes resultados negativos do hedge foram compensados com a redução do valor total do contrato.

c. *Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)*

Vide item anterior.

d. *Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos*

Os parâmetros utilizados para cálculo das exposições são baseados em modelos quantitativos de risco. Uma das medidas adotadas pela Companhia é o valor paramétrico que expressa a perda máxima potencializada com horizonte de tempo de um dia e fator de confiança de 95%.

e. *Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos*

A Companhia possui uma parte de seu capital em hedge, para proteger a compra de material importado para a execução do Plano de Negócios da Companhia.

f. *Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos*

Diretoria Financeira: (i) identificar e quantificar a necessidade de contratação de operações de hedge para a Companhia;

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Diretor Presidente (CEO): (i) apresentar ao Conselho de Administração a estratégia recomendada; (ii) delegar, formalmente, a outrem suas responsabilidades;

Conselho de Administração: (i) deliberar sobre a recomendação e aprová-la ou não;

Gerência Geral de Tesouraria Corporativa: (i) deliberar sobre a necessidade de uma operação de hedge; (ii) operacionalizar as contratações de hedge; (iii) controlar/gerir a estratégia aprovada pelo Conselho de Administração.

g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia vem desenvolvendo ações para o estabelecimento de bases sólidas em seus negócios voltadas para a gestão de riscos e, conseqüentemente, para o aprimoramento do seu ambiente de controle, destacando-se neste aspecto a estrutura de políticas e normas em conformidade com as melhores práticas de mercado e aquelas adotadas pelo Grupo EBX.

Risco de mercado: Taxas de juros

Decorre da possibilidade de a Companhia e suas controladas auferirem ganhos ou sofrerem perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas, e em determinadas circunstâncias podem ser efetuadas operações de *hedge* para travar o custo financeiro das operações.

Em novembro de 2010 a OSX, em sua subsidiária *offshore* OSX LG, estabeleceu contrato de *swap* de taxa de juros com o banco HSBC, também *offshore*, a fim de se proteger dos riscos de flutuação da dívida de longo prazo da OSX 1 indexada à taxa flutuante *Libor*. Dessa forma, a posição passiva em *Libor* foi trocada por uma exposição prefixada, com estrutura variável ao longo do período da operação com taxa média de 1,91%. A operação de *swap* tem *threshold* estabelecido em USD 10 milhões. Em 31 de março de 2012, a marcação a mercado da operação ultrapassou o limite de crédito sobre o MtM, ocasionando chamada de margem de aproximadamente USD 9,4 milhões.

Em relação à sua controlada OSX LG, o investimento em *Capex* referente à aquisição e customização do FPSO OSX-1 será realizado com 70% de financiamento de longo prazo do DVB Bank, e 30% com capital próprio.

No 4º trimestre de 2010, a Companhia constituiu uma dívida de longo prazo em duas tranches, com o sindicato de bancos liderado pelo DVB Bank, no montante de USD420 milhões e indexada à taxa *Libor* de 3 meses. A dívida terá 29 amortizações, sendo a primeira feita em 30 de agosto de 2011 e a última em 30 de Agosto de 2018. Com o objetivo de se proteger dos riscos de taxa de juros flutuantes associados aos cupons desse empréstimo, durante os anos de vigência da dívida, a Companhia contratou, no mesmo momento da aquisição da dívida, um instrumento derivativo (*swap* de fluxo de caixa de taxa de juros) com vencimentos trimestrais. Os valores nominais do instrumento derivativo referem-se à expectativa de desembolso acumulado das 2 *tranches* dos financiamentos de longo prazo com o DVB.

A Companhia adotou metodologia de *hedge accounting* em função do fluxo de pagamentos da dívida ser compensado exatamente pelo fluxo do instrumento derivativo, ou seja, todos os termos críticos são iguais (montantes, vencimentos e indexadores).

Por se tratar de *hedge accounting* classificado como de fluxo de caixa, as alterações geradas pela variação do MTM (*marked-to-market*) são reconhecidas diretamente no Patrimônio Líquido na conta de Ajustes de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Avaliação Patrimonial. A diferença entre o valor justo e a taxa *Libor* corresponde à parcela inefetiva e, por consequência, é reconhecida no resultado.

Com base nos testes de efetividade retrospectivo e prospectivo, o *hedge* contratado pela Companhia é 100% eficaz, portanto, desta forma, não houve parcela inefetiva.

No contexto da estrutura de *hedge* utilizada, o risco de taxa de juros, conforme descrito, não é relevante para a Administração da Companhia. Desta forma, uma apresentação de análise de sensibilidade, para este risco de mercado, não é considerada representativa.

Os impactos dos ganhos e perdas desta transação de *hedge accounting* no período foram os seguintes: **31/03/2012**

	Resultado	Patrimônio líquido
Derivativos com propósito de proteção		
Perda com derivativos	-	(28.835)

Risco de mercado: Taxas de câmbio

A Companhia adota política de controle de riscos visando minimizar os impactos decorrentes da flutuação da taxa de câmbio sobre suas obrigações relativas a investimentos de capital ("Capex") estimados para até doze meses ou para prazo correspondente às suas obrigações já contratadas. Possíveis exposições em moeda estrangeiras são neutralizadas através de operações do tipo NDF (*Non Deliverable Forward*), que consiste na negociação a termo sem entrega física de moeda.

Operações protegidas por instrumentos derivativos

Ao final de 2011, a Companhia assinou uma ordem para fornecimento do Sistema principal de moto-geração de energia para o FPSO OSX4, no valor de EUR 43,2 milhões, com o fluxo de pagamentos previsto até o final de 2013. A operação de proteção foi realizada através da contratação de taxa para compra de Euro nas datas futuras determinadas pelos fluxos de pagamento. O instrumento utilizado foi a NDF no mercado de balcão sem alocação de margem de garantia.

As seguintes taxas de câmbio, frente ao real, foram aplicadas durante o período: **31/03/2012**

	Taxa média	Taxa final
Dólar (USD)	1,7701	1,8221

Para efeitos econômicos, a exposição da Companhia ao risco de moeda estrangeira em USD mil é a diferença entre os ativos e passivos dos investimentos no exterior, conforme abaixo:

	31/03/2012	31/12/2011
Ativos e passivos líquidos das empresas no exterior	956.501	939.816

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**5.3 Em relação ao último exercício social, indicação de alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada**

Comparado ao exercício anterior, não houve alterações significativas quanto aos principais riscos de mercado para os quais a Companhia se encontra exposta.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes

Não existem outras informações relevantes sobre este item "5".

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1 Os diretores devem comentar sobre.

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria da Companhia entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar os seus projetos e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo.

A atual capitalização da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 (doze) meses.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

As atividades e aquisições da Companhia foram suportadas por recursos próprios (IPO e acionista controlador) e por recursos captados junto a terceiros. Dessa forma, a nossa estrutura de capital em 30 de setembro de 2012 apresenta 66% em recursos provenientes de terceiros e 34% de recursos próprios.

(i) hipóteses de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia e suas controladas podem operar com instrumentos financeiros derivativos para proteger riscos relativos a moedas e dos fluxos de caixa.

A Companhia adota política de controle de riscos visando minimizar os impactos decorrentes da flutuação da taxa de câmbio sobre suas obrigações relativas a investimentos de capital ("Capex") estimados para até doze meses ou para prazo correspondente às suas obrigações já contratadas, ante seus recursos, que se encontram aplicados em Reais para as empresas nacionais e em Dólar para controladas no exterior que possuem investimentos em capital em Dólar. Tal estratégia visa proteger a Companhia contra flutuações cambiais, com instrumentos defensivos de hedge, pois a política do Grupo contra riscos financeiros não permite qualquer alavancagem com intuito especulativo.

Neste contexto, a Companhia pode realizar operações de proteção de fluxo de caixa através de instrumentos financeiros tais como: NDFs (*Non Deliverable Forwards*) e/ou swaps, que consistem na negociação a termo sem entrega física de moeda, para minimizar o impacto dos descasamentos cambiais.

Sempre que houver condições de mercado (liquidez e preços), a Companhia e suas controladas buscarão a contratação de instrumento com prazo de vencimento o mais próximo possível da estimativa de pagamento de suas obrigações. No longo prazo, isto minimizará impactos no fluxo de caixa e no resultado da Companhia e de suas controladas. Caso os instrumentos disponíveis não atendam às necessidades da Companhia e de suas controladas de prazo de cobertura, serão contratados vencimentos mais curtos, os quais serão alongados tão logo seja restabelecida a liquidez do mercado para vencimentos mais longos.

Atualmente, a companhia possui obrigações em dólar, porém não tem exposição líquida a esta moeda tendo em vista que o caixa necessário para honrar as obrigações de curto prazo já foi transferido para as subsidiárias estrangeiras. Além disso, há expectativa de entrada de dívida em dólar para financiamento dos projetos. A receita das operações, indexada a dólar, representa um hedge natural do fluxo de pagamentos da dívida.

Ao final de 2011, a Companhia assinou uma ordem para fornecimento do Sistema principal de moto-geração de energia para o FPSO OSX4, no valor de EUR 43,2 milhões, com o fluxo de pagamentos previsto até o final de 2013. A operação de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

proteção foi realizada através da contratação de taxa para compra de Euro nas datas futuras determinadas pelos fluxos de pagamento. O instrumento utilizado foi um contrato de NDF (*Non Deliverable Forward*) no mercado de balcão sem alocação de margem de garantia. A proteção patrimonial é efetiva no valor integral do contrato, estando a companhia sem exposição à oscilação do Euro em relação ao Dólar. Em 30/09/2012, o valor nocional do hedge era de EUR 29,9 milhões.

Em novembro de 2010 a OSX, em sua subsidiária offshore OSX Leasing Group, estabeleceu contrato de swap de taxa de juros com o banco HSBC, também offshore, a fim de se proteger dos riscos de flutuação da dívida de longo prazo da OSX 1 indexada à taxa Libor. Dessa forma, a posição passiva em Libor foi trocada por exposição prefixada, com estrutura variável ao longo do período da operação com taxa média de 1,91% ao ano. A operação de swap tem threshold estabelecido em USD 10 milhões. Em 30 de setembro de 2012, a marcação a mercado da operação ultrapassou o limite de crédito sobre o MtM, ocasionando chamada de margem de aproximadamente USD 11,4 milhões.

A subsidiária OSX2 assinou, em outubro de 2011, o contrato de financiamento com um sindicato de bancos internacionais liderado pelos bancos Itaú BBA, ING e Santander relativo à captação de empréstimo no valor de USD 850 milhões ou 80% do valor total do Capex (com prazo de pagamento de 12 anos, à taxa de juros média de Libor + 4,25% a.a.), para o investimento na construção e instalação do FPSO OSX 2. As demais instituições financeiras participantes do sindicato são: HSBC, Citibank, ABN Amro Bank, Banco do Brasil e NIBC. A variação da Libor foi neutralizada por operação de swap de taxa de juros que resultou em uma taxa prefixada de 1,976% a.a..

A posição de caixa da Companhia em 30 de setembro de 2012 era de R\$ 1,2 bilhão e permitia à Companhia honrar seus compromissos financeiros assumidos naquele momento.

d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve um empréstimo para capital de giro com o Banco Credit Suisse S.A. no valor principal de USD 50 milhões, em março de 2012.

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve um empréstimo para capital de giro com o Banco ABC S.A. no valor principal de USD 50 milhões, em maio de 2012.

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve um empréstimo para capital de giro com o Banco Credit Suisse S.A. no valor principal de USD 50 milhões, em junho de 2012.

A subsidiária OSX 2 Leasing B.V. obteve um empréstimo de longo prazo com o Banco HSBC S.A. no valor principal de USD 428,3 milhões, em maio de 2012.

A subsidiária OSX 2 Leasing B.V. obteve um empréstimo de longo prazo com o Banco HSBC S.A. no valor principal de USD 90,7 milhões, em agosto de 2012.

A subsidiária OSX 2 Holding B.V. obteve um empréstimo de longo prazo com o Banco Itaú S.A. no valor principal de USD 250 milhões, em abril de 2012.

A subsidiária OSX 3 BV obteve a liberação do empréstimo de longo prazo junto ao Banco DNB Bank ASA de R\$911 mil em Março de 2012.

A subsidiária UCN Construção Naval S.A obteve a liberação dos empréstimos de longo prazo na Caixa Econômica Federal de R\$ 400 milhões em abril de 2012.

e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A Companhia não antecipa no momento a perspectiva de deficiência de liquidez. De qualquer modo, mantém em aberto relação com bancos comerciais com interesse em financiar eventuais necessidades de caixa da Companhia.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

- (i) Em 28 de dezembro de 2011, a OSX Construção Naval recebeu R\$ 427,6 milhões equivalentes a USD 227,96 milhões em 31 de dezembro de 2011, em uma linha de empréstimo-ponte junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES"). Este contrato foi celebrado em 15 de novembro de 2011 e é destinado à implantação do estaleiro em São João da Barra - RJ. O prazo de pagamento é de 18 meses, com vencimento previsto para 15 de agosto de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM - Fundo da Marinha Mercante, para o qual a UCN Açu recebeu prioridade de financiamento em Junho de 2011.
- (ii) Em 20 de março de 2012, a subsidiária OSX 3 captou USD 500 milhões no mercado internacional, mediante a emissão de títulos de dívida, *Senior Secured Bonds* ("Bonds"), cujos recursos líquidos serão utilizados na construção do FPSO OSX 3. As condições financeiras da captação preveem vencimento final em março de 2015 e juros de 9,25% a.a., pagos trimestralmente. A OSX 3 terá a opção de resgate total antecipado dos títulos ("call") entre 15 e 24 meses da emissão a 103% do valor de face, ou entre 24 a 36 meses a 102% do valor de face. Na emissão de títulos de dívida, a Pareto Securities atuou como coordenador global, "Joint Lead Manager" e "Bookrunner", o Norsk Tillitsmann como "Trustee" e a DNB Markets como "Joint Lead Manager" e "Bookrunner". Os custos para captação deste *Bond* foram de USD 14,4 milhões, e estão contabilizados de acordo com o estabelecido no CPC 08 e IAS 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*).
- (iii) Em 4 de maio de 2012, foram desembolsados USD 428,3 milhões referentes à primeira *tranche* do financiamento de longo prazo obtido para a construção do FPSO OSX 2, no valor total de USD 850,0 milhões. O contrato de financiamento foi assinado em outubro de 2011 com um sindicato de bancos internacionais liderados pelos bancos Itaú BBA, ING, HSBC e Santander, com prazo de 12 anos, vencendo em 30 de Setembro de 2023, à taxa de juros média de *Libor* + 4,41% a.a.. A variação da *Libor* foi neutralizada por operação de *swap* de taxa de juros que resultou em uma taxa prefixada de 1,976% a.a.. O segundo desembolso referente a esta linha de financiamento ocorreu em 28 de agosto de 2012, no montante de USD 90,7 milhões, totalizando USD 518,9 milhões. As demais *tranches* dessa linha de crédito serão desembolsadas até 2013.
- (iv) Em 27 de abril 2012, a subsidiária OSX2 Holding recebeu um montante de USD 250 milhões referente a um empréstimo com o banco Itaú BBA Nassau Branch com vencimento em 22 de abril de 2013.
- (v) Em 27 de abril de 2012, a OSX Construção Naval recebeu R\$ 400 milhões em uma linha de empréstimo-ponte junto à Caixa Econômica Federal destinada à implantação do estaleiro em São João da Barra - RJ. O prazo de pagamento é de 18 meses, com vencimento previsto para 19 de outubro de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM - Fundo da Marinha Mercante, para o qual a UCN Açu recebeu prioridade de financiamento em Junho de 2011.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

- (i) Em 28/12/2011, a OSX Construção Naval obteve junto ao BNDES um empréstimo ponte para o financiamento do Fundo da Marinha Mercante (FMM) no valor de R\$ 423,6 milhões (equivalentes a US\$ 227,96 milhões) à taxa J. Res.635 + 1,8% a.a. e prazo de pagamento de 18 meses sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM. O Conselho Diretor do FMM aprovou, em junho de 2011, a priorização de apoio financeiro para o projeto da Unidade de Construção Naval da OSX. A linha de crédito poderá chegar a R\$ 2,7 bilhões, com prazo total de 18 a 20 anos, carência de até 3 anos e taxas entre US\$ + 2% aa à US\$ + 4% aa. Os Bancos BNDES e Caixa Econômica Federal aprovaram crédito no valor de R\$ 1.350 milhões cada, atuando como agentes repassadores do FMM. A estrutura de garantias já está acordada entre a companhia e ambas as instituições financeiras e o processo de negociação

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

contratual está em andamento. Em 28/12/2012 foi repassado pela Caixa Econômica Federal o total de R\$ 627,4 milhões.

- (ii) Em 20 de março de 2012, a subsidiária OSX 3 captou USD 500 milhões no mercado internacional, mediante a emissão de títulos de dívida, Senior Secured Bonds ("Bonds"), cujos recursos líquidos serão utilizados na construção do FPSO OSX 3. As condições financeiras da captação preveem vencimento final em março de 2015 e juros de 9,25% a.a., pagos trimestralmente. A OSX 3 terá a opção de resgate total antecipado dos títulos ("call") entre 15 e 24 meses da emissão a 103% do valor de face, ou entre 24 a 36 meses a 102% do valor de face. Na emissão de títulos de dívida, a Pareto Securities atuou como coordenador global, "Joint Lead Manager" e "Bookrunner", o Norsk Tillitsmann como "Trustee" e a DNB Markets como "Joint Lead Manager" e "Bookrunner". Os custos para captação deste Bond foram de USD 14,4 milhões, e estão contabilizados de acordo com o estabelecido no CPC 08 e IAS 39 (Financial Instruments: Recognition and Measurement). Todo o montante contratado foi desembolsado no ato da captação.
- (iii) (iii) Em 4 de maio de 2012 foram desembolsados USD 428,3 milhões referentes à primeira tranche do financiamento de longo prazo obtido para a construção do FPSO OSX 2, no valor total de USD 850,0 milhões. O contrato de financiamento foi assinado em outubro de 2011 com um sindicato de bancos internacionais liderados pelos bancos Itaú BBA, ING, HSBC e Santander, com prazo de 12 anos, vencendo em 30 de Setembro de 2023, à taxa de juros média de Libor + 4,41% a.a.. A variação da Libor foi neutralizada por operação de swap de taxa de juros que resultou em um taxa prefixada de 1,976% a.a.. O segundo desembolso referente a esta linha de financiamento ocorreu em 28 de agosto de 2012, no montante de USD 90,7 milhões, totalizando USD 518,9 milhões.
- (iv) Em 27 de abril 2012 a subsidiária OSX2 Holding recebeu um montante de USD 250 milhões referente a um empréstimo com o banco Itaú BBA Nassau Branch com vencimento em 22 de abril de 2013. Todo o montante contratado foi desembolsado no ato da captação.
- (v) (v) Em 27 de abril de 2012 a OSX Construção Naval recebeu R\$ 400 milhões em uma linha de empréstimo-ponte junto à Caixa Econômica Federal destinada à implantação do estaleiro em São João da Barra - RJ. O prazo de pagamento é de 18 meses, com vencimento previsto para 19 de outubro de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM - Fundo da Marinha Mercante, para o qual a UCN Açu recebeu prioridade de financiamento em Junho de 2011. Todo o montante contratado foi desembolsado no ato da captação.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**a) Principais variações nas Demonstrações de Resultado Consolidadas de 30 de setembro de 2011 para 30 de setembro de 2012:**

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**OSX Brasil S.A.****Informações em IFRS – em milhares de reais - Consolidado**

Demonstração de Resultados	30/09/2012	30/09/2011	Variações
Receita de venda de bens e/ou serviços	279.950	64.122	215.828
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(157.360)	(50.231)	(107.129)
Resultado bruto	122.590	13.891	108.699
Receitas (despesas) operacionais			
Administrativas e gerais	(91.588)	(68.010)	(23.578)
Despesas com opção de ações outorgadas	(30.178)	(48.872)	18.694
Gastos com implantação	(21.134)	(4.799)	(16.335)
Outras despesas operacionais	-	(220)	220
	(142.900)	(121.901)	(20.999)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	(20.310)	(108.010)	87.700
Resultado financeiro			
Receitas financeiras	41.392	158.622	(117.230)
Despesas financeiras	(43.665)	(4.192)	(39.473)
Instrumentos derivativos	(6.492)	(17.421)	10.929
Variação cambial, líquida	(381)	(2.232)	1.851
	(9.146)	134.777	(143.923)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(29.456)	26.767	(56.223)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(1.357)	(4.049)	2.692
Imposto de renda e contribuição social diferido	41.626	(22.277)	63.903
Lucro líquido do período	10.813	441	10.372
Atribuído aos acionistas não controladores:	(2.737)	(152)	(2.585)
Atribuído ao acionista controlador:	13.550	593	12.957

Resultado Bruto

Receita Líquida: Em 30 de setembro de 2012, a receita líquida apresentou um incremento de R\$ 215,8 milhões, em comparação ao ano de 2011. Este aumento refere-se substancialmente a operação da embarcação FPSO OSX-1, sendo que R\$ 153,9 milhões referem-se ao segmento operacional de Fretamento, e R\$ 61,9 milhões ao segmento operacional de Serviços de O&M, em função da operação da embarcação.

Custos: O incremento dos custos, quando comparado o acumulado de 9 meses de 2012 e 2011, foi de R\$ 107,1 milhões, reflete a operação do FPSO OSX-1. O aumento de R\$ 52,3 milhões no segmento operacional Fretamento é composto de custos reembolsáveis de seguros. No segmento operacional Serviços de O&M, o aumento de R\$ 54,8 milhões é dado pelos custos de operação da embarcação, que são os custos atrelados a tripulação, sobressalentes e mobilização.

Administrativas e gerais

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 91,6 milhões nos 9 meses findos em 30/09/2012, apresentando um aumento de 135% em relação ao mesmo período de 2011. Este incremento reflete principalmente novas contratações de pessoal e despesas correlatas, serviços de consultoria e assessoria, e despesas de infraestrutura.

Despesas com opção de ações outorgadas

Como forma de incentivar os principais administradores e executivos, a Companhia e o acionista controlador outorgaram opções de compra de ações em favor destes profissionais. A despesa destas outorgas não tem efeito caixa e são reconhecidas no resultado de acordo com o modelo Black-Scholes, tendo como contrapartida conta específica de Opção de Ações Outorgadas no Patrimônio Líquido. As despesas com opção de ações outorgadas totalizaram R\$ 30,2 milhões em 30 de setembro de 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Gastos com implantação

Representam gastos específicos para a implantação da UCN, tais como: gastos com licenciamento e compensações ambientais, projetos com a comunidade e advogados. Estes gastos não são recorrentes em exercícios futuros.

Receitas financeiras

Em 30 de setembro de 2012, o saldo da rubrica receitas financeiras era de R\$ 41,4 milhões. Em comparação com o mesmo período de 2011, as receitas financeiras apresentaram uma redução de R\$ 117,2 milhões. Esta variação deve-se substancialmente à redução do saldo das receitas de aplicações financeiras.

Despesas financeiras

O aumento nas despesas financeiras refere-se substancialmente aos juros incidentes sobre o financiamento do FPSO OSX-1 com o Banco DVB, estes juros anteriormente eram capitalizados ao FPSO OSX-1 e dado a sua entrada em produção passaram a ser reconhecidos no resultado financeiro da Companhia.

Instrumentos derivativos

O efeito da posição de derivativos no resultado da Companhia apresentou uma redução nos 9 meses findos em 30 de setembro de 2012 comparado com o mesmo período em 2011, passando de R\$ 17,4 milhões negativos para R\$ 6,5 milhões negativos, respectivamente, este resultado deve-se basicamente, à diminuição do volume financeiro de operações de derivativos da Companhia nos 9 meses de 2012. A Companhia focou suas contratações de hedge em 2012, principalmente, para contratos já assinados que possuem exposição cambial.

Variação cambial, líquida

O aumento de R\$ 1,9 milhões ocorrido nos 9 meses acumulados em 2012 reflete a variação da taxa de câmbio de R\$ 1,8758 em Dezembro de 2011 para R\$ 2,0306 em setembro de 2012.

Imposto de renda e contribuição Social corrente

O montante de R\$ 1,4 milhões foi constituído sobre lucro tributável apurado no exercício de 2012 pela nossa subsidiária OSX Serviços Operacionais. A variação entre o montante apresentado entre Set/2011 e Set/2012 deve-se ao lucro tributável apurado pela OSX Serviços Operacionais até então no exercício de 2012 e consequente base de cálculo positiva para o imposto de renda e a contribuição social.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O montante de R\$ 41,6 milhões foi constituído sobre as diferenças temporárias, despesas pré-operacionais, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social. A variação entre o montante apresentado em Set/2011 e Set/2012 deve-se a variação ocorrida nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais em nossas subsidiárias, bem como aumento do saldo de prejuízo fiscal e base negativa na OSX Brasil e contabilização do imposto de renda diferido na subsidiária OSX-1, que em função da operação do FPSO OSX-1 apresentou em 2012 receita sobre afretamento .

Lucro do Período

O lucro da Companhia foi de R\$ 13,5 milhões acumulados em 30 de setembro de 2012, variando positivamente em R\$ 12,9 milhões em relação ao mesmo período de 2011 que apresentou um lucro de R\$ 593 mil. Os fatores positivos que contribuíram para este resultado foram: (i) aumento em R\$ 108,7 milhões no resultado operacional substancialmente referente a operação da embarcação FPSO OSX-1 em 2012, no mesmo período em 2011, o reconhecimento dessa operação iniciou a partir do quarto trimestre, (ii) R\$66,6 milhões referentes imposto de renda e contribuição social e (iii)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

R\$ 18,7 milhões referentes a despesa com plano de opções de ações outorgadas de colaboradores que prestam serviços a outras empresas do grupo. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) R\$39,7 milhões considerando o efeito líquido de entre as despesas gerais e administrativas, (ii) redução de de R\$143,9 milhões no resultado financeiro que refere-se substancialmente as receitas financeiras e (iii) R\$2,6 milhões referentes a parcela atribuída aos acionistas não controladores.

b) Principais variações no Balanço Patrimonial Consolidado de 31 de Dezembro de 2011 para 30 de setembro de 2012:**OSX Brasil S.A.****Informações em IFRS – em milhares de reais - Consolidado****Balanço Patrimonial**

Ativo	30/09/2012	31/12/2011	Variações
Ativo Total	8.275.531	4.448.401	3.827.130
Ativo circulante	1.656.215	1.315.810	340.405
Caixa e equivalentes de caixa	1.204.632	1.034.008	170.624
Clientes	132.862	84.779	48.083
Adiantamentos diversos	13.218	4.416	8.802
Estoques	45.241	6.208	39.033
Tributos a recuperar	79.091	69.745	9.346
Despesas antecipadas	107.664	43.096	64.568
Ativos não-correntes à venda	73.507	73.504	3
Instrumentos derivativos	-	54	(54)
Ativo não circulante	6.619.316	3.132.591	3.486.725
Depósito vinculado	67.076	48.687	18.389
IR e CS Diferidos	123.654	46.195	77.459
Outras contas a receber	2.330	1.516	814
Imobilizado	6.424.150	3.036.193	3.387.957
Intangível	2.106	-	2.106

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Passivo + Patrimônio Líquido	30/09/2012	31/12/2011	Variações
Passivo Total	8.275.531	4.448.401	3.827.130
Passivo circulante	2.148.349	676.601	1.471.748
Obrigações sociais e trabalhistas	70.286	52.075	18.211
Fornecedores	455.557	340.737	114.820
Obrigações fiscais	18.222	18.783	(561)
Empréstimos e financiamentos	1.284.792	111.864	1.172.928
(-) Custo emissão dívida	(2.509)	(2.142)	(367)
Partes relacionadas	5.739	7.359	(1.620)
Adiantamento de clientes	283.884	139.385	144.499
Instrumentos derivativos	32.378	8.540	23.838
Passivo não circulante	3.282.979	1.071.493	2.211.486
Empréstimos e financiamentos	3.229.882	1.052.633	2.177.249
(-) Custo emissão dívida	(40.480)	(7.967)	(32.513)
Instrumentos derivativos	93.577	26.827	66.750
Patrimônio Líquido			
Capital social	2.514.994	2.514.223	771
(-) Custo emissão de ações	(81.057)	(81.057)	-
Opções de ações outorgadas	180.290	150.112	30.178
Ajustes acumulados de conversão	332.368	166.086	166.282
Ajustes de avaliação patrimonial	(82.102)	(17.954)	(64.148)
Prejuízos acumulados	(90.579)	(104.129)	13.550
Atribuído à participação dos acionistas controladores	2.773.914	2.627.281	146.633
Participações de acionistas não controladores	70.289	73.026	(2.737)
Total Patrimônio Líquido	2.844.203	2.700.307	143.896

Ativo Circulante*Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado*

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas aumentou em R\$ 189 milhões de 2011 para setembro de 2012, em função de: (i) redução nas aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivo do Banco Bradesco, no montante de R\$ 579,6 milhões, considerando as operações de aplicações e resgates; (ii) aumento de conta remunerada no HSBC Bank USA, National Association de R\$ 12,1 milhões; (iii) aumento de aplicação em CDB no montante de R\$ 3,0 milhões no Banco Credit Suisse S.A. em conta vinculada a empréstimo no referido banco e (iv) aumento de caixa/bancos R\$ 750,4 milhões. A redução nas aplicações financeiras ocorreu em virtude do pagamento de obrigações relacionadas ao Capex e o aumento de caixa/bancos deve-se ao aumento do volume de operações financeiras da Companhia e suas controladas.

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas reduziu em R\$1.188 milhões de 2010 para 2011, em função de: (i) redução nas aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivo do Banco Bradesco, no montante de R\$ 885,8 milhões; (ii) resgate de aplicação financeira no banco HSBC, no montante de R\$ 415,8 milhões; (iii) aumento de aplicação financeira no Standard Chartered Bank Singapore de R\$ 4,3 milhões; (iv) aumento de conta remunerada no HSBC Bank USA, National Association de R\$ 11,0 milhões; e (v) aumento de caixa/bancos R\$97,9 milhões. A redução nas aplicações financeiras ocorreu em virtude do pagamento de obrigações relacionadas ao Capex e o aumento de caixa/bancos deve-se ao aumento do volume de operações financeiras da Companhia e suas controladas.

Clientes

O saldo da conta de clientes em 30 de Setembro de 2012 é integralmente representado por montantes a vencer, oriundos de (i) Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 9,0 milhões e (ii) custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 1,6 milhões, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., (iii) e o montante de R\$ 37,4 milhões refere-se a construção de Navios Tanque oriundos da operação com a empresa Kingfish do Brasil Navegação S.A. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo da conta de clientes estava composto por montantes a vencer, oriundos das operações de fretamento, no montante de R\$ 16,9 milhões, de Serviços de Operação e Manutenção

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(O&M), no montante de R\$37,9 milhões, custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 21,5 milhões, custos reembolsáveis de seguros, no montante de R\$ 8,2 milhões, e de custos reembolsáveis com seguros, no montante de R\$ 311 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda.). O aumento de R\$ 48,0 milhões ocorrido em 9M de 2012 em comparação com 2011 refere-se substancialmente ao início da operação com a Kingfish do Brasil Navegação S.A. pela construção dos Navios tanque.

Tributos a recuperar

O saldo de tributos a recuperar em 30 de setembro de 2012 era de R\$ 79,0 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que era de R\$ 69,8 milhões. A variação de R\$9,3 milhões de Setembro de 2012 para dezembro de 2011, refere-se ao imposto de renda a recuperar registrado em decorrência dos resgates de aplicações financeiras efetuados pela companhia e suas controladas.

Ativo Não-Circulante:

IR e CS Diferidos

O saldo de IR e CS diferidos em 30 de setembro de 2012 era de R\$ 123,6 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que era de R\$ 46,2 milhões. A variação de R\$ 77,4 milhões de Set/2012 para Dez/2011 refere-se a : (i) aumento dos prejuízos fiscais a compensar de imposto de renda no montante de R\$ 7,4 milhões; (ii) aumento na base negativa de contribuição social no montante de R\$ 2,7 milhões; (iii) constituição sobre hedge accounting no montante de R\$ 33,0 milhões; (iv) reversão de provisão sobre operações de hedge no montante de R\$ 18 mil negativo; (v) aumento dos créditos fiscais de empresas no exterior no montante de R\$ 23,6 milhões; (vi) variação em outras provisões no montante de R\$ 10,6 milhões.

Imobilizado

O Imobilizado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ R\$3.036 milhões, apresentando um aumento de R\$ 3.388 milhões na comparação com Setembro de 2012 que apresentava um saldo de R\$6.424 milhões. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (custos na formação da Unidade de Construção Naval, custos na formação do FPSO OSX-2, OSX-3, WHP1&2, entre outros) no montante de R\$3.091 milhões, (ii) Reclassificações ocorridas no período FPSO OSX 1 referente a parcela de seguros reembolsada pela OGX no montante de R\$ 6 milhões negativo; (iii) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 346 milhões; e (v) depreciação no montante de R\$ 42,9 milhões.

Passivo Circulante:

Obrigações Sociais e trabalhistas

As obrigações sociais e trabalhistas são compostas substancialmente por salários e bônus a pagar e seus respectivos encargos trabalhistas e sua principal variação entre 2011 e setembro de 2012, no montante de R\$ 18,2 milhões refere-se ao aumento do quadro funcional da Companhia e suas controladas.

Fornecedores

A principal variação nesta rubrica de 2011 para setembro de 2012, no montante de R\$ 114,8 milhões, refere-se substancialmente ao início da construção do Superporto do Açu.

Obrigações fiscais

O saldo registrado em 30 de setembro de 2012 era de R\$ 18,2 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que era de R\$ 18,8 milhões. A rubrica de obrigações fiscais está composta dos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os períodos de setembro de 2012 e dezembro de 2011, no montante de R\$ 561

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

mil, refere-se a: (i) R\$ 1,4 milhão negativo de PIS/COFINS; (ii) R\$ 2,2 milhões de ISS; (iii) R\$ 1,4 milhões de INSS de terceiros; (iv) R\$ 3,3 milhões negativo de IRPJ e CSL s/Lucro; e (v) R\$ 576 mil de outras obrigações fiscais.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante)

A variação dos empréstimos de R\$ 3.350 milhões, do período de Dez/2011 para Set/2012, refere-se à:

- (i) Aumento devido à liberação dos empréstimos de capital de giro nos Bancos Itaú R\$ 43 mil e Citibank de R\$147,8 milhões de principal mais R\$ 5,0 milhões de juros em Jan/12;
- (ii) Redução devido a amortização de R\$ 24,8 milhões de principal junto ao banco DVB e pagamento de R\$ 8,5 milhões de juros do empréstimo junto ao banco DVB e a apropriação de R\$ 5 mil de juros em Fev/12;
- (iii) Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro do Banco Credit Suisse de R\$ 91,1 milhões e liberação do empréstimo de longo prazo junto ao Banco DNB de R\$ 911,0 milhões de principal mais R\$ 8,3 milhão de juros e a redução devido as liquidações de juros de R\$ 193 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 1,4 milhão no Banco Itaú em Mar/12;
- (iv) Aumento devido à liberação dos empréstimos de longo prazo no Banco Itaú de R\$ 472,9 milhões e Caixa Econômica Federal de R\$ 400 milhões de principal mais R\$14,2 milhões de juros e a redução devido as liquidações de juros de R\$ 208 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 642 mil junto ao Banco Itaú em Abr/12;
- (v) Aumento devido à liberação do empréstimo de longo prazo no Banco HSBC de R\$866,1 milhões e do empréstimo de capital de giro no Banco ABC de R\$ 101,1 milhões de principal mais R\$ 23,9 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 50,5 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 171,9 mil junto ao Banco Itaú, e em juros de R\$ 57 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 215 mil junto ao Banco Itaú em Mai/12;
- (vi) Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro no Banco Credit Suisse de R\$ 101,0 milhões de principal mais R\$ 23,7 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 29,3 milhões junto a Banco DVB, e em juros de R\$ 9,5 milhões junto ao Banco DVB, R\$ 23,4 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 2,7 milhões junto ao Banco Credit Suisse em Jun/12;
- (vii) Aumento devido a apropriação de R\$ 25,4 milhões de juros e a redução devido a liquidação de juros de R\$ 6,3 milhões junto ao Banco HSBC em Jul/12;
- (viii) Aumento devido à liberação do empréstimo de longo prazo no Banco HSBC de R\$ 184,8 milhões mais R\$ 25,3 milhões mil de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 29,5 milhões junto ao Banco DVB e em juros de R\$90,1 milhões junto ao Banco DVB em Ago/12;
- (ix) Aumento devido a apropriação de R\$ 24,6 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 6,1 milhões junto ao Banco Credit Suisse, e em juros de R\$ 23,5 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 4,8 milhões junto ao Banco Credit Suisse em Set/12;
- (x) Aumento de R\$ 277,5 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira.

Adiantamento de Clientes

Em 30 de setembro de 2012, está registrado nesta rubrica os adiantamentos que a Companhia detém com empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., Sapura Navegação Marítima S.A. e Kingfish do Brasil Navegação S.A.. O aumento de R\$ 144,5 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que estava registrado no montante de R\$ 139,4 milhões, refere-se a: (i) operações de afretamento no montante de R\$ 15,0 milhões; (ii) juros incidentes sobre tais operações de afretamento, no montante de R\$ 8,5 milhões e (iii) custos de sobressalentes em estoque em poder da Companhia, no montante de R\$ 6,5 milhões; (iv) adiantamento de cliente com a empresa Sapura Navegação Marítima S.A, no montante de R\$ 77,0 milhões e (v) adiantamento com a empresa Kingfish do Brasil Navegação S.A., no montante de R\$ 37,4 milhões.

Instrumentos Derivativos

Em 30 de setembro de 2012, o saldo da rubrica de instrumentos derivativos era de R\$ 32,4 milhões, no passivo circulante e R\$ 93,6 milhões no passivo não circulante. As variações ocorridas no passivo referem-se a: (i) a reversão de marcação a mercado positiva referente a dezembro de 2011, do contrato de swap da Leasing Group, foi de R\$ 27,2 milhões; (ii) a reversão de marcação a mercado positiva referente a dezembro de 2011, do contrato de NDF da Leasing Group, foi de R\$ 7,9 milhões; (iii) a marcação a mercado negativa referente setembro de 2012, do contrato de swap da Leasing Group foi

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

de R\$ 43,0 milhões; (iv) a marcação a mercado negativa referente setembro de 2012, do contrato de swap da OSX2BV foi de R\$81,4 milhões e (v) a marcação a mercado negativa referente setembro de 2012, do contrato de NDF da Leasing Group foi de R\$ 1,5 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo da rubrica de instrumentos derivativos era de R\$ 54 mil no ativo circulante, R\$ 8,5 milhões, no passivo circulante e R\$ 26,8 milhões no passivo não circulante. A redução no ativo refere-se a liquidação de contrato de NDF em SGD no montante de R\$ 1,9 milhão e a um ganho de R\$ 54 mil em contrato de NDF em USD. As variações ocorridas no passivo referem-se a: (i) realização de perdas em contrato de NDF em USD no montante de R\$ 77,3 milhões; (ii) marcação a mercado de novo contrato de NDF em NOK no montante de R\$ 7,2 milhões; (iii) marcação a mercado negativa de novo contrato de NDF em EUR no montante de R\$ 965 mil e (iv) aumento na marcação negativa a mercado do contrato de *swap libor* no montante de R\$ 15,1 milhões.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 2.700 milhões e passou a ser de R\$ 2.844 milhões em 30 de setembro de 2012, o que representa um aumento de R\$ 143,9 milhões. Estas variação refere-se a: (i) aumento de capital social mediante a emissão de 217.553 ações ordinárias em cumprimento às disposições do Programa de Outorga de Opção de Compra ou Subscrição de Ações Ordinárias, ocorrido em março de 2012, no montante de R\$ 771 mil; (ii) registro das opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador no montante de R\$ 30,2 milhões; (iii) ajustes de conversão da controlada OSX GmbH, cuja moeda funcional é dólar, no montante de R\$ 166,3 milhões; (iv) parcela efetiva das mudanças no valor justo dos *hedges* de fluxo de caixa (*hedge accounting*), líquidos de IR, no montante de R\$ 64,1 milhões; (v) lucro líquido do período atribuído a Controladora de R\$ 13,5 milhões; e (vii) prejuízo do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 2,7 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2 Os diretores devem comentar sobre

a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Em 30 de setembro de 2012, a Companhia registrou receita no montante de R\$ 279,9 milhões, sendo que R\$ 153,9 milhões referem-se ao segmento de Fretamento e R\$ 126,1 milhões ao segmento de Serviços de O&M, em função da operação do FPSO OSX-1.

Em 30 de setembro de 2011 a Companhia registrou receita de prestação de serviços em um montante de R\$ 86,7 milhões, oriundos de despesas incorridas na OSX Serviços Operacionais, que foram reembolsadas pela OGX Petróleo e Gás Participações Ltda.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O resultado operacional da Companhia em 30 de setembro de 2012 foi de R\$ 20,3 milhões negativo, substancialmente proveniente do reconhecimento da receita do contrato de afretamento, de despesas gerais e administrativas e depreciação do FPSO OSX-1.

O resultado operacional da Companhia em 30 de setembro de 2011 foi de R\$ 108,0 milhões negativo, substancialmente proveniente do reconhecimento da receita do contrato de afretamento ter ocorrido apenas a partir do 4º trimestre de 2011, de despesas gerais e administrativas e de despesas com opção de ações outorgadas.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Para os períodos findos em 30 de setembro de 2012 e 2011, a Companhia apresentou receita conforme descrito no item 10.2 (a) (i).

c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia.

O resultado financeiro líquido da Companhia é impactado principalmente por variações na taxa de câmbio, devido à realização de ganhos ou perdas das operações de hedge e/ou a marcação a mercado das mesmas.

A Companhia e suas controladas elaboraram dois cenários de sensibilidade com o objetivo de aplicar um teste de stress para esse fator de risco para o instrumento utilizado pela Companhia e suas controladas e quantificar suas variações.

No contexto em que a exposição é gerada por um passivo, ou seja, a Companhia tem seu fluxo de pagamento indexado à moeda estrangeira, os cenários aplicados elevam a taxa de câmbio da moeda em relação ao real a um patamar 25% e 50% maior em relação à taxa de câmbio a partir do cenário atual.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

- Cenário I: considerando uma oscilação de 25% na taxa de câmbio a partir do cenário atual;
- Cenário II: considerando uma oscilação de 50% na taxa de câmbio a partir do cenário atual.

Para moeda USD frente ao Real foram aplicados os seguintes percentuais:

PTAX Base (28/09/2012): R\$ 2,0306

- Cenário I: R\$ 2,5383
- Cenário II: R\$ 3,0459

Abaixo os impactos no resultado nos empréstimos e financiamentos para os cenários e fatores de risco acima descritos:

Análise de sensibilidade				
	Vencimento	Valor justo	Cenário I USD25%+	Cenário II USD50%+
Empréstimos e financiamentos				
OSX Construção Naval				
BNDES	08/2013	535.258	669.073	802.887
Resultado		535.258	669.073	802.887

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3 Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados

a. *Introdução ou alienação de segmento operacional*

Não houve introdução ou alienação de segmentos operacionais da Companhia não refletida nas demonstrações financeiras.

b. *Constituição, aquisição ou alienação de participação societária*

Destacamos as principais operações ocorridas nos anos de 2009, 2010, 2011, referentes a constituição, aquisição ou alienação de participação societária: (i) a aquisição da participação acionária, em 22 de Outubro de 2009, correspondente à totalidade do capital social da OSX GmbH e, bem assim, a constituição da OSX Leasing Group B.V. e da OSX 1 Leasing B.V.; (ii) a cisão parcial da Companhia, realizada em 30 de outubro de 2009, que teve por finalidade transferir ativos não relacionados às atividades a serem desenvolvidas pela Companhia, permitindo assim o foco nas operações que integram seu plano de negócios; (iii) a conferência ao capital social da Companhia de participação societária na OSX Construção Naval, realizada em 25 de novembro de 2009, por meio da qual adquirimos o controle de tal sociedade, que é o veículo para o desenvolvimento de nossa unidade de negócios de construção naval; (iv) a constituição da OSX Serviços Operacionais, em 25 de novembro de 2009, que constitui o veículo para o desenvolvimento de nossa unidade de negócios de operação e manutenção de navios e plataformas *offshore* de petróleo e gás natural; (v) aquisição da empresa Chalki Participações S.A., em 31 de janeiro de 2010, pela OSX Construção Naval S.A., com o objetivo de administração de bens próprios e participação no capital de outras sociedades; (vi) a constituição da OSX 2 Leasing B.V., em 6 de janeiro de 2011; (vii) a constituição da OSX Serviços Gerais, em 28 de janeiro de 2011, que tem como objetivo a prestação de serviços gerais e corporativos bem como prestar fianças e outras garantias relativas a obrigações assumidas por sua controladora ou outras sociedades sobre controle comum; (viii) a constituição da OSX WHP 1 & 2 Leasing B.V., em 16 de junho de 2011; (ix) a constituição da OSX 3 Leasing B.V., em 17 de junho de 2011; e (x) a constituição da OSX 2 Holding B.V., em 29 de setembro de 2011, que tem como objetivo a prestação de serviços gerais e corporativos bem como prestar fianças e outras garantias relativas a obrigações assumidas por sua controladora ou outras sociedades sobre controle comum .

c. *Eventos ou operações não usuais*

Não houve evento ou operação não usual não refletida nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

10.4 Os diretores devem comentar sobre

a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

As Informações Trimestrais Consolidadas de 30 de setembro de 2012 são apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP").

As Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31 de Dezembro de 2011 são apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP").

Para as informações trimestrais apresentadas em 30 de setembro de 2012 e as demonstrações financeiras apresentadas em 2011, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Para as informações trimestrais apresentadas em 30 de setembro de 2012 e as demonstrações financeiras apresentadas em 2011, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

No período findo em 30 de setembro de 2012, nossos auditores incluíram um parágrafo de ênfases em seu relatório referentes às informações trimestrais, indicando que: (i) parte relevante das controladas da Companhia encontra-se em fase pré-operacional e, portanto, estas empresas dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, nossos auditores incluíram dois parágrafos de ênfases em seu relatório referentes às demonstrações financeiras, indicando que: (i) No caso da OSX Brasil S.A. as práticas contábeis brasileiras diferem do IFRS, no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas que são registradas pelo método de equivalência patrimonial, e para fins de IFRS seriam registradas pelo custo ou valor justo e (ii) as controladas da Companhia encontram-se em fase pré-operacional e, portanto, estas empresas dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

Uso de estimativas e julgamentos

A preparação das Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas de acordo com as normas IFRS e as normas CPC exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

Estimativas e premissas são revistas de uma maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no período em que as estimativas são revisadas e em quaisquer períodos futuros afetados.

Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia e suas controladas possuem uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Receita operacional

O resultado é apurado em conformidade com o regime de competência. A receita de vendas de produtos será reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes aos produtos forem transferidos para o comprador. A receita de serviços prestados será reconhecida no resultado em função da sua realização. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa na sua realização.

Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e a contribuição social, do exercício corrente e diferido, para as empresas optantes pelo lucro real, são calculados com base nas alíquotas de 15% acrescida do adicional de 10% sobre o lucro

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

tributável anual excedente de R\$ 240 anuais para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

O imposto de renda e a contribuição social contabilizados no resultado são formados pela despesa corrente, e, também, pelo diferido líquido que é resultante do cálculo do IRPJ e CSLL sobre as diferenças temporárias ativas e passivas, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido. O imposto de renda e a contribuição social diferidos sobre o ajuste de avaliação patrimonial são reconhecidos diretamente no patrimônio líquido.

Os ativos de imposto de renda e contribuição social diferidos são revisados a cada data de relatório.

A OSX Serviços alterou seu regime de tributação de lucro presumido para lucro real, devido à expectativa de faturamento superior aos limites permitidos pela legislação fiscal da primeira categoria.

Dentre as empresas optantes pelo lucro real somente a OSX Serviços apurou lucro tributável neste exercício havendo base de cálculo positiva para o imposto de renda e contribuição social. As demais empresas não apuraram lucro tributável e conseqüentemente não houve base positiva para fins de cálculo de imposto de renda e contribuição social.

O imposto de renda e a contribuição social, do exercício corrente, da OSX Serviços Gerais, optante pelo lucro presumido, são calculados com base na receita financeira apurada pela empresa. O Imposto de Renda é calculado à alíquota de 15% acrescida do adicional de 10% sobre a receita bruta anual excedente de R\$ 240 anuais, e a contribuição social à alíquota de 9% sobre a receita bruta.

Para as empresas no exterior, o imposto de renda e a contribuição social, do exercício corrente e diferido, são calculados com base nas alíquotas vigentes na data das demonstrações financeiras.

Imobilizado

Registrado pelo custo histórico de aquisição, formação ou construção, deduzido de depreciação acumulada. A depreciação dos ativos é calculada pelo método linear com base nas taxas mencionadas na Nota Explicativa nº 12 e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens com os respectivos valores residuais. Não houve alteração significativa na vida útil dos bens que estão sujeitos a depreciação.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os custos de empréstimos que são diretamente atribuídos à aquisição, à construção ou à produção de um ativo imobilizado formam parte do custo deste ativo, conforme estabelece o CPC 20 e IAS 23 (*Borrowing Costs*). Os custos de empréstimos já estavam sendo capitalizados conforme Deliberação CVM 193/96 tendo em vista que são diretamente atribuíveis à construção do ativo.

Mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações financeiras

As variações cambiais sobre os investimentos em controladas e coligadas, com moeda funcional distinta da controladora, são registradas no patrimônio líquido, como Ajustes Acumulados de Conversão, sendo transferidas para o resultado quando da realização dos investimentos.

As demonstrações do resultado e do fluxo de caixa das investidas, em ambiente econômico estável, com moeda funcional distinta da controladora, são convertidas para reais pela taxa de câmbio média mensal, os ativos e passivos são convertidos pela taxa final do exercício e os demais itens do patrimônio líquido são convertidos pela taxa histórica.

Redução ao valor recuperável - Impairment

i. Ativos financeiros (incluindo recebíveis)

Um ativo financeiro não mensurado pelo valor justo por meio do resultado é avaliado a cada data de apresentação para apurar se há evidência objetiva de que tenha ocorrido perda no seu valor recuperável. Um ativo tem perda no seu valor recuperável se uma evidência objetiva indica que um evento de perda ocorreu após o reconhecimento inicial do ativo, e que aquele evento de perda teve um efeito negativo nos fluxos de caixa futuros projetados que podem ser estimados de uma maneira confiável.

A evidência objetiva de que os ativos financeiros (incluindo títulos patrimoniais) perderam valor pode incluir o não-pagamento ou atraso no pagamento por parte do devedor, a reestruturação do valor devido a Companhia e suas controladas sobre condições de que a Companhia e suas controladas não considerariam em outras transações, indicações de que o devedor ou emissor entrará em processo de falência, ou o desaparecimento de um mercado ativo para um título. Além disso, para um instrumento patrimonial, um declínio significativo ou prolongado em seu valor justo abaixo do seu custo é evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável.

A Companhia e suas controladas consideram evidência de perda de valor para recebíveis e títulos de investimentos mantidos até o vencimento tanto no nível individualizado como no nível coletivo. Todos os recebíveis e títulos de investimento mantidos até o vencimento individualmente significativos são avaliados

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

quanto à perda de valor específico. Todos os recebíveis e títulos de investimentos mantidos até o vencimento individualmente significativos identificados como não tendo sofrido perda de valor individualmente são então avaliados coletivamente quanto a qualquer perda de valor que tenha ocorrido, mas não tenha sido ainda identificada. Recebíveis e investimentos mantidos até o vencimento que não são individualmente importantes são avaliados coletivamente quanto à perda de valor por agrupamento conjunto desses títulos com características de risco similares.

Ao avaliar a perda de valor recuperável de forma coletiva a Companhia utiliza tendências históricas da probabilidade de inadimplência, do prazo de recuperação e dos valores de perda incorridos, ajustados para refletir o julgamento da administração quanto às premissas se as condições econômicas e de crédito atuais são tais que as perdas reais provavelmente serão maiores ou menores que as sugeridas pelas tendências históricas.

Uma redução do valor recuperável com relação a um ativo financeiro medido pelo custo amortizado é calculada como a diferença entre o valor contábil e o valor presente dos futuros fluxos de caixa estimados descontados à taxa de juros efetiva original do ativo. As perdas são reconhecidas no resultado e refletidas em uma conta de provisão contra recebíveis. Os juros sobre o ativo que perdeu valor continuam sendo reconhecidos através da reversão do desconto. Quando um evento subsequente indica reversão da perda de valor, a diminuição na perda de valor é revertida e registrada no resultado.

Perdas de valor (redução ao valor recuperável) nos ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidas pela reclassificação da perda cumulativa que foi reconhecida em outros resultados abrangentes no patrimônio líquido para o resultado. A perda cumulativa que é reclassificada de outros resultados abrangentes para o resultado é a diferença entre o custo de aquisição, líquido de qualquer reembolso e amortização de principal, e o valor justo atual, decrescido de qualquer redução por perda de valor recuperável previamente reconhecida no resultado. As mudanças nas provisões de perdas por redução ao valor recuperável, atribuíveis ao método dos juros efetivos são refletidas como um componente de receitas financeiras.

A administração da Companhia não identificou qualquer evidência que justificasse a necessidade de redução ao valor recuperável em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

ii. Ativos não-financeiros

Caso o valor justo de um ativo financeiro de dívida (*debt security*) disponível para venda para o qual tenha sido reconhecida uma perda no valor recuperável apresente aumento, em um período subsequente, e o aumento possa ser objetivamente relacionado a um evento que ocorra após a perda por redução no valor recuperável ter sido reconhecida no resultado, então a perda de valor é revertida com o valor da reversão

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

reconhecido no resultado. Todavia, qualquer recuperação subsequente no valor justo de um ativo financeiro disponível para venda para o qual tenha sido registrada perda do valor recuperável, é reconhecida em outros resultados abrangentes.

Os valores contábeis dos ativos não financeiros da Companhia e suas controladas, que não os ativos biológicos, propriedade para investimento, estoques e imposto de renda e contribuição social diferidos, são revistos a cada data de apresentação para apurar se há indicação de perda no valor recuperável. Caso ocorra tal indicação, então o valor recuperável do ativo é determinado. No caso de ágio e ativos intangíveis com vida útil indefinida ou ativos intangíveis em desenvolvimento que ainda não estejam disponíveis para uso, o valor recuperável é estimado todo ano na mesma época.

O valor recuperável de um ativo ou unidade geradora de caixa é o maior entre o valor em uso e o valor justo menos despesas de venda. Ao avaliar o valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados aos seus valores presentes através da taxa de desconto antes de impostos que reflita as condições vigentes de mercado quanto ao período de recuperabilidade do capital e os riscos específicos do ativo. Para a finalidade de testar o valor recuperável, os ativos que não podem ser testados individualmente são agrupados juntos no menor grupo de ativos que gera entrada de caixa de uso contínuo que são em grande parte independentes dos fluxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos (a "unidade geradora de caixa ou UGC"). Para fins do teste do valor recuperável do ágio, o montante do ágio apurado em uma combinação de negócios é alocado à UGC ou ao grupo de UGCs para o qual o benefício das sinergias da combinação é esperado. Essa alocação reflete o menor nível no qual o ágio é monitorado para fins internos e não é maior que um segmento operacional determinado de acordo com o IFRS 8 e o CPC 22.

Os ativos corporativos da Companhia e de suas controladas não geram entradas de caixa individualmente. Caso haja a indicação de que um ativo corporativo demonstre uma redução no valor recuperável, então o valor recuperável é alocado para a UGC ou grupo de UGC à qual o ativo corporativo pertence numa base razoável e consistente.

Uma perda por redução ao valor recuperável é reconhecida caso o valor contábil de um ativo ou sua UGC exceda seu valor recuperável estimado. Perdas de valor são reconhecidas no resultado. Perdas no valor recuperável relacionadas às UGCs são alocadas inicialmente para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado às UGCs, e então, se ainda houve perda remanescente, para reduzir o valor contábil dos outros ativos dentro da UGC ou grupo de UGCs em uma base pro rata.

Uma perda por redução ao valor recuperável relacionada a ágio não é revertida. Quanto a outros ativos, as perdas de valor recuperável reconhecidas em períodos anteriores são avaliadas a cada data de apresentação para quaisquer indicações de que a perda tenha aumentado, diminuído ou não mais exista.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Uma perda de valor é revertida caso tenha havido uma mudança nas estimativas usadas para determinar o valor recuperável. Uma perda por redução ao valor recuperável é revertida somente na condição em que o valor contábil do ativo não exceda o valor contábil que teria sido apurado, líquido de depreciação ou amortização, caso a perda de valor não tivesse sido reconhecida.

O ágio integrante do valor contábil de um investimento em uma coligada não é reconhecido individualmente e, portanto, não é testado para perda de valor recuperável separadamente. Ao invés disso, o valor total do investimento em uma coligada é testado para perda de valor como um ativo único quando há evidência objetiva de que o investimento em uma coligada possa demonstrar perda em seu valor recuperável.

A administração da Companhia não identificou qualquer evidência que justificasse a necessidade de redução ao valor recuperável em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Instrumentos financeiros

Todos os instrumentos financeiros foram reconhecidos no balanço da Companhia e suas controladas, tanto no ativo quanto no passivo, e são mensurados inicialmente pelo valor justo quando aplicável e após o reconhecimento inicial de acordo com sua classificação.

Instrumentos financeiros não-derivativos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo decrescido, para instrumentos que não sejam reconhecidos pelo valor justo através de resultado, de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis.

Nas operações com derivativos variações do valor justo são registrados no resultado financeiro, na conta de Instrumentos Derivativos, a não ser que esses sejam relacionados a um *hedge* de fluxo de caixa. Nesses casos, as variações são registradas no patrimônio líquido até a sua realização.

Instrumentos financeiros não-derivativos incluem bancos, aplicações financeiras, contas a receber, outros créditos, assim como fornecedores, empréstimos, contas a pagar e outras dívidas.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros não-derivativos são mensurados conforme descrito abaixo:

i. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

pelo valor justo através do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco documentado pela Companhia. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado. As aplicações financeiras da Companhia e de suas controladas foram classificadas nesta categoria.

ii. Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis devem ser mensurados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável. Clientes e partes relacionadas da Companhia e suas controladas foram classificados nesta categoria.

iii. Passivos financeiros não derivativos

A Companhia reconhece títulos de dívida emitidos e passivos subordinados inicialmente na data em que são originados. Todos os outros passivos financeiros (incluindo passivos designados pelo valor justo registrado no resultado) são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retirada, cancelada ou vencida.

A Companhia classifica os passivos financeiros não derivativos na categoria de outros passivos financeiros. Tais passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, esses passivos financeiros são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos.

A Companhia tem os seguintes passivos financeiros não derivativos: empréstimos e financiamentos, fornecedores e outras contas a pagar.

iiii. Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia e suas controladas operam com instrumentos financeiros derivativos para proteger riscos relativos a moedas estrangeiras e dos fluxos de caixa.

Os derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo; custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os derivativos são

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

mensurados pelo valor justo e as alterações são contabilizadas no resultado (risco de moeda estrangeira) e no patrimônio líquido (*hedge* de fluxo de caixa).

iiii (a) Instrumentos financeiros derivativos, incluindo contabilidade de hedge de fluxo de caixa (hedge accounting)

No momento da designação inicial do *hedge*, a Companhia e suas controladas formalmente documentaram o relacionamento entre os instrumentos de *hedge* e os itens objeto de *hedge*, incluindo os objetivos de gerenciamento de riscos e a estratégia na condução da transação de *hedge*, juntamente com os métodos que serão utilizados para avaliar a efetividade do relacionamento de *hedge*. A Companhia e suas controladas fizeram avaliações, tanto no início do relacionamento de *hedge*, como continuamente, para verificar se existe uma expectativa que os instrumentos de *hedge* sejam “altamente eficazes” na compensação de variações no valor justo ou fluxos de caixa dos respectivos itens objeto de *hedge* durante o período para o qual o *hedge* é designado, e se os resultados reais de cada *hedge* estão dentro da faixa de 80-125 por cento, conforme definido no CPC 38. Para um *hedge* de fluxos de caixa de uma transação prevista, a transação deve ter a sua ocorrência como altamente provável e deve apresentar uma exposição a variações nos fluxos de caixa que no final afetarão o lucro líquido reportado.

Quando um derivativo é designado como um instrumento de *hedge* em uma proteção (*hedge*) da variabilidade dos fluxos de caixa atribuível a um risco específico associado com um ativo ou passivo reconhecido ou uma transação prevista altamente provável e que poderia afetar o resultado, a porção efetiva das variações no valor justo do derivativo é reconhecida em outros resultados abrangentes e apresentada na reserva de avaliação patrimonial no patrimônio líquido. O valor reconhecido em outros resultados abrangentes é reclassificado para resultado, no mesmo período em que os fluxos de caixa protegidos (*hedged*) afetam o resultado, na mesma linha na demonstração de resultados como item objeto de *hedge*. Qualquer porção não efetiva das variações no valor justo do derivativo é reconhecida imediatamente no resultado.

Caso o instrumento de *hedge* não mais atenda aos critérios de contabilização de *hedge*, expire ou seja vendido, encerrado, exercido, ou tenha a sua designação revogada, então a contabilização de *hedge* é descontinuada prospectivamente. Os resultados acumulados, anteriormente reconhecidos em outros resultados abrangentes e apresentados na reserva de avaliação patrimonial no patrimônio líquido, permanecem ali até que a transação prevista afete o resultado. Quando o item sujeito a *hedge* é um ativo não financeiro, o valor reconhecido em outros resultados abrangentes é transferido para o valor contábil do

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

ativo quando o ativo é realizado. Se não houver mais expectativas quanto à ocorrência da transação prevista, então o saldo em outros resultados abrangentes é reconhecido imediatamente no resultado. Em outros casos o valor reconhecido em outros resultados abrangentes é transferido para o resultado, no mesmo período em que o item objeto de *hedge* afeta o resultado.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

10.6 Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Os Diretores da Companhia acreditam que os procedimentos internos e sistemas de elaboração de demonstrações financeiras são adequados para assegurar sua precisão e confiabilidade, não tendo sido detectadas falhas nos controles internos da Companhia. Apesar disto, tendo em vista o acelerado crescimento, a Companhia implantou o Sistema ERP Protheus, de modo a dotar seus controles internos de maior agilidade, confiabilidade e eficiência. Adicionalmente, a Companhia criou o departamento de controles e processos, o qual tem como principal objetivo assegurar que operacionalmente a Companhia mantenha os mais altos padrões de qualidade e controles internos, que acreditamos contribuirá para a melhoria contínua do processo de elaboração das demonstrações financeiras da Companhia. Além disso, a Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los e mantê-los sempre atualizados, confiáveis e eficientes.

b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não foram identificados deficiências de controles internos.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 Caso a Companhia tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar*****a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Captamos R\$ 2,4 bilhões no IPO em 22 de março de 2010, que estão sendo utilizados na execução do nosso plano de negócios, que compreende a construção de uma unidade de construção naval (UCN Açu), que contará com tecnologia de última geração e será instalada no Complexo Industrial do Superporto do Açu, no Distrito Industrial de São João da Barra, criado pelo Governo do Estado do Rio de Janeiro, bem como a construção e aquisição de equipamentos e fornecimento de serviços para a indústria offshore de petróleo e gás natural, por meio de atuação integrada nos segmentos de construção naval, fretamento de unidades de exploração e produção (E&P) e de serviços de operação e manutenção (O&M).

b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia, indicando:****a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)**

Não mantemos quaisquer operações, contratos, obrigações ou outros tipos de compromissos em empresas não consolidadas ou outras operações passíveis de gerar um efeito relevante, presente ou futuro, em nossa situação financeira ou mudanças em nossa situação financeira, receitas ou despesas, resultados operacionais, liquidez, gastos com capital ou recursos de capital, não registradas no balanço patrimonial, exceto as demonstradas abaixo:

	Consolidado			
	Data da assinatura	Data do vencimento	30/09/2012	31/12/2011
Projeto para equipamentos WHP	16/11/2010	15/11/2013	2.161.440	1.581.184
Projeto para equipamentos FPSO OSX 2	25/04/2011	24/04/2013	374.444	989.276
Contrato de Engenharia FPSO OSX 3	15/07/2011	01/09/2014	570.480	1.205.873
Projeto para equipamentos FPSO OSX 4 e OSX 5	28/06/2011	14/12/2013	145.956	5.593
Contratos para construção da UCN no complexo do Açú	30/03/2010		1.387.201	1.270.977
Prestação de serviços relacionados à operação da OSX				
Serviços Operacionais	12/07/2011	01/11/2014	22.265	18.170
			4.661.786	5.071.073

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia além dos constantes de seu balanço patrimonial e daqueles que não constam que estão descritos no item acima.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9 Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar

a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

Os contratos indicados no item 10.8 acima impactarão nos próximos exercícios a rubrica de imobilizado no montante de R\$5.071.073 mil, conforme detalhado abaixo:

Imobilizado

- Projeto para equipamentos WHP num montante de R\$ 1.581.184;
- Projeto para equipamentos FPSO OSX-2 num montante de R\$ 989.279;
- Contrato de engenharia para FPSO OSX-3 num montante de R\$ 1.205.873;
- Projeto para equipamentos FPSO OSX-4 e OSX-5 num montante de R\$ 5.593;
- Contratos para construção da UCN no complexo do Açú num montante de R\$ 1.270.977; e
- Prestação de serviços relacionados à operação da OSX Serviços Operacionais num montante de R\$ 18.139.

b. Natureza e o propósito da operação

Projeto para equipamentos WHP no montante de R\$ 1.581.184

Este contrato tem por natureza o projeto para construção de duas plataformas do tipo WHP que serão posteriormente fretados à nossa cliente OGX.

Projeto para equipamentos FPSO OSX-2 no montante de R\$ 989.279

Este contrato tem por natureza o projeto de engenharia, construção, suprimento e instalação da plataforma flutuante denominada OSX-2 que será posteriormente fretada à nossa cliente OGX.

Contrato de engenharia para FPSO OSX-3 no montante de R\$ 1.205.873

Este contrato tem por natureza o projeto de engenharia, construção, suprimento e instalação da plataforma flutuante denominada OSX-3 que será posteriormente fretada à nossa cliente OGX.

Projeto para equipamentos FPSO OSX-4 e OSX-5 no montante de R\$ 5.593

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Este contrato tem por natureza o gerenciamento das embarcações OSX-4 e OSX-5 até que o processo de conversão seja iniciado.

Contratos para construção da UCN no complexo do Açú no montante de R\$ 1.270.977

Esta contratação tem por objetivo a prestação de serviços de engenharia e suporte técnico que serão necessários para a construção da unidade de construção naval da Companhia, a ser implantada no complexo industrial do Superporto do Açú, no distrito industrial de São João da Barra, Estado do Rio de Janeiro ("UCN").

Prestação de serviços relacionados à operação da OSX Serviços Operacionais no montante de R\$ 18.139

Esta contratação tem por objetivo a prestação de serviços de manutenção, apoio logístico e operação portuária para a plataforma flutuante denominada OSX-1 que atualmente encontra-se fretada à nossa cliente OGX.

c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

Conforme descrito no item 10.8 (a) acima.